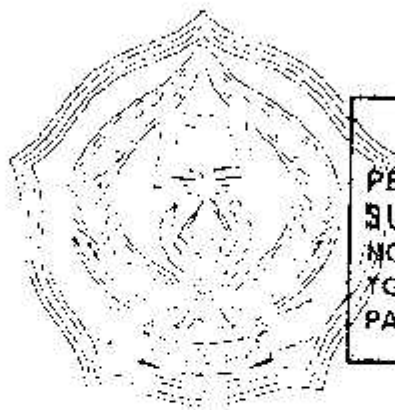


S.K.R.P.S.

ANALISIS ANTROPOMORPHISME, PERANAN NERAKA SASTRA DAN TRIADAL
TINJAUAN NERAKA SASTRA DAN NERAKA ASKRANA YANG
TERDAPAT DI NERAKA, LITERATUR INDONESIA

Dijelaskan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Menyelesaikan
Program Sarjana Sains (S1), Pada Program Studi Sastra dan Ilmu Sosial
Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Pekanbaru



MILIK	
PERPUSTAKAAN UIN AL - JAMIAH SULTAN SYARIF KASIM RIAU	
NO.	2011 161 MEN
TGL.	22 Juli 2011
PARAF	4

Disetujui:

Dr. H. H. H. H.
NIP. 195101019510101

Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim
Pekanbaru

FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SULTAN SYARIF KASIM
PEKANBARU

REVISI
2011

ABSTRAKSI

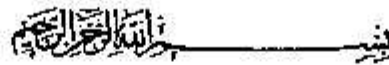
ANALISIS FAKTOR EPS, PER DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP TINGKAT RETURN SAHAM PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh : Dewi Rahayu

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh variabel EPS, PER, dan Risiko Sistematis (beta) terhadap return saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara simultan. Selain itu juga untuk mengetahui variabel mana yang berpengaruh terhadap return saham secara parsial pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan purposive sampling. Sedangkan populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004 sampai 2008. Berdasarkan kriteria tertentu hanya 9 perusahaan yang memenuhi kriteria. Analisa data dilakukan melalui uji normalitas data dan uji asumsi klasik. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi pooled data dengan bantuan program SPSS 16.0. Dari hasil analisa data menunjukkan bahwa data berdistribusi normal dan tidak terdapat autokorelasi positif, bebas dari multikolinieritas dan heterokedastisitas. Selanjutnya dari hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EPS, PER dan Risiko Sistematis (beta) secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini ditandai dengan nilai (R) sebesar 0,130 dan (R^2) sebesar 0,190 dengan nilai F_{hitung} 3,199 > F_{tabel} 2,832. Secara parsial hanya satu variabel yang berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu PER dengan t_{hitung} 2,990 yang lebih besar dari t_{tabel} sebesar 2,019, hal ini juga didukung dengan nilai P-value sebesar 0,005 pada tingkat signifikansi 5%.

Kata kunci : Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Risiko Sistematis (beta), Return Saham.

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji dan syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia yang diberikan – Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul : **" Analisis Faktor EPS, PER dan Risiko Sistematis Terhadap Tingkat Return Saham Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia "**. Tujuan penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh Gelar Sarjana Lengkap pada Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen di Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan dan masih banyak kelemahannya, untuk itu penulis menerima dengan senang hati segala kritikan dan saran yang bersifat membangun demi kesempurnaan skripsi ini.

Penyelesaian skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, dorongan dan bantuan dari berbagai pihak kepada penulis. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Drs. Azwar Harahap. M. Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau Pekanbaru.
2. Bapak Mahendra Romus, MEc, Ph.d selaku ketua jurusan Manajemen dan Ibu Lusiawati, SE, MBA selaku sekretaris jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

3. Bapak Nasrullah Djamil, SE, M.Si, Ak selaku pembimbing I dan Ibu Umi Rachmah Damayanti, SE, MM selaku pembimbing II yang telah memberikan pengarahan dan bimbingan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak dan Ibu dosen serta Staf Karyawan Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
5. Kepada segenap jajaran pengurus dan karyawan PIPM Pekanbaru yang telah memberikan banyak bantuan dalam penyusunan skripsi ini terutama bantuan data.
6. Buat ayahanda Sumardi dan ibunda Yulimah yang telah memberikan Do'a, dorongan moril, materil dan spirituil, sehingga penulis dapat menjadi orang yang berpendidikan.
7. Buat keluarga besarku Paman Sodri, Om Marhot, Tante Heni dan Tante lin , adikku Wahyu Ningsih CN, dan sepupu ku Wilki Handaya yang memberikan dorongan, semangat dan do'anya kepada penulis.
8. Buat sahabatku Nufus, Yeyen, lil, terima kasih atas dorongan dan semangat yang telah diberikan kepada penulis.
9. Teman-temanku seperjuangan di jurusan manajemen angkatan 2005 khususnya lokal A, Adi, Safri, Tonjang & Weldi. Ayo semangat terus, kalian pasti bisa! terima kasih atas persahabatannya selama ini dan do'anya hingga selesai skripsi ini.
10. Adek-adek kos ku Ilda, Via & Dona yang selama ini menemani Penulis dan telah memberikan semangat dan do'a.

11. Buat My Old Best Friend Mulia & Yusro terima kasih atas dorongan dan do'anya kepada penulis.
12. Buat teman seperjuanganku Novi, terima kasih atas kebersamaan dan semangatnya selama penyusunan skripsi ini dan juga buat Adek tingkatku Prapti, Ruli dan Riro terima kasih atas do'a dan semangatnya kepada penulis.
13. Buat teman-teman KKN, Cica, Yati, Neng, Mbik, dan Epi terima kasih atas persahabatannya selama ini dan juga dorongannya kepada penulis dan juga buat Pak Kades Kuala Terusan terima kasih atas semangat dan do'anya kepada penulis.

Semoga Allah SWT memberikan hidayah kepada kita semua dan semoga skripsi ini bermanfaat bagi penulis maupun pembaca pada umumnya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Pekanbaru, Mei 2011

Penulis

Dewi Rahayu

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAKSI	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
 BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan Masalah	10
C. Tujuan Dan Manfaat Penelitian	11
D. Sistematika Penulisan	12
 BAB II. TELAAH PUSTAKA	
A. Investasi	14
1. Pengertian Investasi	14
2. Jenis Investasi	14
B. Pengertian Pasar Modal	15
C. Bursa Efek	16
D. Saham	17
E. Risiko	19
1. Pengertian Risiko	19
2. Jenis Risiko	22
F. Beta Saham	24
1. Pengertian Beta	24
2. Macam-macam Beta	25
G. Analisis Fundamental	28
H. EPS (<i>Earning Per Share</i>)	29
I. PER (<i>Price Earning Ratio</i>)	30
J. Return	31
1. Return Realisasi	32
2. Return Ekspektasi	32
K. Asuransi	34
1. Pengertian Asuransi	34
2. Manfaat Asuransi	34
3. Polis Asuransi	34

	K. Tinjauan Penelitian Terdahulu	35
	L. Kerangka Konseptual.....	37
	M. Model Penelitian	38
	N. Hipotesis Penelitian	39
	O. Variabel Penelitian	39
	P. Teori Dalam Islam	41
BAB III.	METODE PENELITIAN	
	A. Lokasi Penelitian	44
	B. Jenis Dan Sumber Data	44
	C. Teknik Pengumpulan Data	44
	D. Populasi dan Sampel.....	45
	E. Analisa Data	46
	1. Uji Normalitas Data	46
	2. Uji Asumsi Klasik.....	47
	F. Analisa Regresi	49
	G. Pengujian Hipotesis	49
BAB IV.	GAMBARAN UMUM BURSA EFEK INDONESIA DAN SEJARAH PERUSAHAAN	
	A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia	53
	1. Sejarah Bursa Efek Indonesia.....	53
	2. Visi Pasar Modal	55
	3. Misi Pasar Modal	55
	B. Sejarah Perusahaan	56
BAB V.	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
	A. Hasil Penelitian.....	60
	1. EPS (<i>Earning Per Share</i>).....	60
	2. PER (<i>Price Earning Ratio</i>).....	62
	3. Risiko Sistematis (<i>beta</i>).....	65
	4. Return Saham.....	67
	B. Analisa Data	69
	1. Uji Normalitas Data	70
	2. Uji Asumsi Klasik.....	71
	3. Analisa Regresi	73
	4. Pengujian Hipotesis	75
	5. Koefisien Determinasi	84
BAB VI.	PENUTUP	
	A. Kesimpulan	85
	B. Saran	88
	C. Keterbatasan	89

DAFTAR PUSTAKA

BIOGRAFI

LAMPIRAN

BAB I

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal sebagai salah satu instrumentasi sistem keuangan merupakan salah satu tolak ukur perkembangan ekonomi suatu negara. Perkembangan pasar modal di Indonesia telah memperlihatkan kemajuan seiring dengan perkembangan ekonomi Indonesia. Pasar modal adalah segala kegiatan yang berkaitan dengan penawaran dan penjualan efek yang merupakan salah satu bentuk kegiatan intermediasi keuangan yang mempertemukan emiten yang menawarkan surat berharga dipasar modal dan calon investor yang ingin membeli saham atau surat-surat berharga. Pasar modal mempunyai peran yang sangat strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat.

Salah satu fungsi pasar modal adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat keberbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama yang diinginkan oleh investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasi dan tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Perasaan aman ini diantaranya diperoleh karena para investor memperoleh informasi yang jelas, wajar dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan pada tingkat pengembalian yang di

inginkan.

Pasar modal memiliki sejumlah sifat yang khas apabila dibandingkan dengan pasar yang lain. Salah satu sifat khas tersebut adalah adanya ketidakpastian kualitas produk yang ditawarkan. Untuk mengurangi ketidakpastian tersebut para investor memerlukan informasi akuntansi untuk menilai risiko yang melekat dalam investasinya dan juga mempertimbangkan *return* yang akan diperoleh dari investasinya.

Bagi perusahaan yang memiliki modal besar dan berlebih biasanya melakukan investasi dalam bentuk saham dengan tujuan untuk memenuhi sumber pembiayaan jangka panjang dan merupakan sumber pembiayaan perusahaan yang berbeda dari segi jangka waktu jatuh temponya. Sumber pembiayaan jangka panjang dikategorikan atas sifat permanennya yang berasal dari luar berupa hutang obligasi dan sumber pembiayaan sendiri yang permanent (*equity financing*).

Saham adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis pembiayaan yang berasal dari dalam yang bersifat permanent di samping saham preferen dan laba ditahan. Saham juga merupakan bukti kepemilikan di dalam perusahaan yang dapat dan mudah dipergunakan, memiliki kedudukan atau hak yang lebih rendah dibandingkan saham lain.

Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan aktivitas bisnis pasar modal, terdapat berbagai jenis perusahaan dari bermacam-macam bidang usaha yang telah tercatat sahamnya atau *go public*, di antaranya adalah kelompok perusahaan Asuransi.

Asuransi merupakan suatu kegiatan yang bersifat jasa serta memberikan pelayanan. Di era pembangunan sekarang ini peranan lembaga asuransi sangat terasa sekali manfaatnya karena dana yang dihimpun oleh lembaga asuransi dapat digunakan untuk keperluan organisasi atau perusahaan yang membutuhkan dan disebarkan ke sektor-sektor yang produktif untuk pembangunan atau untuk tujuan keluarga yang meliputi lembaga perencanaan serta lembaga investasi. Asuransi mempunyai peranan yang penting bagi Negara serta para masyarakat. Hal ini dikarenakan asuransi memiliki jumlah perusahaan yang telah berkembang seiring dengan pertumbuhan penduduk yang semakin banyak.

Dengan jumlah sektor yang banyak menjadikan asuransi sebagai indikator utama kemajuan ekonomi bangsa dan dapat dikatakan bahwa asuransi menjadi penopang program dan kegiatan ekonomi baik dari sektor perbankan serta dunia usaha lainnya.

Pertumbuhan penduduk dan ekonomi yang terus menerus mengalami kenaikan, membuat perusahaan asuransi harus mampu bersaing di tengah masyarakat, serta di pasar modal. Karena setiap kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan mempengaruhi tingkat pengembalian yang di peroleh para investor yang ada di pasar modal.

Para investor selalu ingin memaksimalkan *return* yang diharapkan berdasarkan tingkat toleransinya terhadap risiko. Untuk investor yang menyukai risiko (*risk lover*), mereka memilih saham-saham yang mempunyai risiko yang tinggi agar dikemudian hari akan mendapatkan *return* yang tinggi pula.

Sebaliknya investor yang tidak menyukai risiko (*risk averse*), merencanakan keuntungan normal.

Investasi saham dinilai mempunyai risiko yang lebih besar dibandingkan dengan alternatif investasi lainnya seperti obligasi, deposito dan tabungan. Hal ini dikarenakan pendapatan dari saham bersifat tidak pasti. Seorang investor atau pemodal akan selalu mengurangi risiko yang ditanggungnya. Risiko yang relevan untuk dipertimbangkan adalah risiko sistematis (*systematic risk*), karena risiko tersebut akan tetap ada meskipun telah dilakukan diversifikasi.

Risiko didefinisikan sebagai kemungkinan dari peristiwa-peristiwa yang tidak diharapkan terjadi. Risiko merupakan suatu kemungkinan yang sifatnya tidak pasti. Risiko investasi dihubungkan dengan kemungkinan bahwa keuntungan yang sesungguhnya diperoleh tidak sesuai dengan keuntungan yang diharapkan. Investasi yang memiliki tingkat pengembalian yang besar cenderung memiliki risiko yang besar. Besar kecilnya risiko suatu saham akan berbeda antara saham yang satu dengan saham yang lainnya. Perbedaan ini terjadi karena adanya perbedaan keadaan perusahaan secara spesifik dan perbedaan respon harga pasar secara keseluruhan.

Investor dalam menjalankan aktivitasnya menghadapi dua macam risiko yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Kedua risiko tersebut mempengaruhi tingkat keuntungan yang diharapkan investor. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan walaupun dengan diversifikasi. Sedangkan risiko tidak sistematis adalah risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi atau membentuk

portofolio. Risiko sistematis sebagai risiko yang tidak dapat dihilangkan atau dikurangi akan sangat penting untuk dilakukan analisa bagi setiap manajemen perusahaan.

Investor rasional pada umumnya sebelum mengambil keputusan investasi akan terlebih dahulu mencari informasi mengenai kondisi perusahaan emiten. Salah satu informasi yang tersedia di publik adalah laporan keuangan tahunan perusahaan emiten yang telah diaudit. Dari laporan keuangan, investor akan mempertimbangkan kondisi perusahaan tersebut di pasar modal. Untuk mengetahui kondisi dari masing-masing perusahaan maka dilakukan beberapa pendekatan diantaranya yaitu pendekatan fundamental dengan cara memperhatikan faktor-faktor fundamental (seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan deviden dan sebagainya) dari setiap perusahaan yang telah tercatat di bursa. Sedangkan pendekatan teknikal dilakukan melalui metode peramalan dengan memperhatikan grafik kecenderungan harga saham.

Disini peneliti menggunakan faktor EPS (*Earning per Share*). EPS menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa, serta menunjukkan berapa besar keuntungan yang diperoleh investor perlembar.

Selain menggunakan faktor EPS peneliti juga menggunakan faktor PER (*Price Earning Ratio*), faktor PER ini lebih cenderung digunakan oleh penganalisis pasar modal karena analisis ini dianggap lebih sederhana dan lebih memperhatikan deviden semata. PER merupakan indikator pertumbuhan atau perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, dan metode ini memiliki

hubungan positif dengan harga saham. Jika PER meningkat maka harga saham akan turut meningkat begitu juga dengan tingkat pengembalian saham.

Dengan menganalisis faktor EPS dan PER masing-masing saham diharapkan calon investor akan mengetahui bagaimana operasional dari perusahaan yang nantinya akan menjadi milik investor, apakah sehat atau tidak, apakah cukup menguntungkan atau tidak dan sebagainya, karena biasanya nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja dari perusahaan yang bersangkutan. Hal ini penting karena nantinya akan berhubungan dengan hasil yang akan diperoleh dari investasi dan risiko yang harus ditanggung.

Apabila aktivitas ekonomi mengalami peningkatan, keuntungan perusahaan juga akan meningkat sehingga minat investor untuk memiliki saham-saham perusahaan juga akan meningkat dengan harapan untuk mendapatkan *return* yang besar. Tidak hanya itu saja yang mempengaruhi aktivitas perdagangan saham di bursa, tetapi yang lebih sering adalah adanya peristiwa-peristiwa atau isu-isu yang sengaja dihembuskan untuk menggerakkan saham-saham tertentu, seperti adanya isu tentang akuisisi atas sebuah perusahaan oleh perusahaan lain. Isu mengenai teror, yang menyebabkan stabilitas keamanan terancam, stabilitas politik sering menimbulkan naik turunnya indeks harga saham yang akhirnya ikut mempengaruhi volume transaksi jual beli di bursa.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan menghubungkan variabel-variabel yang dianggap berhubungan dengan *return* saham, karena *return* merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh setiap investor. Perusahaan yang diteliti adalah sektor asuransi yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan periode yang digunakan adalah periode 2004-2008.

Penulis tertarik memilih perusahaan asuransi karena banyaknya faktor serta risiko yang terjadi disektor asuransi yang dianggap akan mengancam kegiatan perusahaan dalam memperoleh *return*. Sektor asuransi memberikan peranan yang penting dalam kehidupan manusia, yakni menyangkut rasa aman dan perlindungan atas kerugian serta perlindungan lainnya yang tidak terduga. Adanya gejolak ekonomi dan peristiwa-peristiwa yang menimpa Indonesia, seperti bencana alam, baik banjir, gempa bumi, tsunami, dan bencana lainnya telah membuat masyarakat Indonesia perlu mendapat perlindungan dari setiap aktivitasnya.

Adanya beberapa fenomena ini membuat perusahaan harus melakukan analisis terhadap tingkat *return*. *Return* disini dikaitkan dengan variabel-variabel yang dianggap berpengaruh terhadap *return*. Penulis akan menggunakan faktor EPS, PER dan risiko sistematis (*Beta*), karena sesuai fenomena yang terjadi bahwa perusahaan asuransi dalam kegiatan usahanya harus membayar tingkat pengembalian (*return*) kepada investor. Berikut dapat dilihat proporsi besaran *Earning per Share* (EPS) dan *Price Earning Ratio* (PER) perusahaan asuransi di BEI selama periode 2004-2008.

Tabel I.1 : Besaran *Earning per Share (EPS)* dan *Price Earning Ratio (PER)* Perusahaan Asuransi selama

periode Th. 2004 – 2008

KODE	PERUSAHAAN	EPS (Rp)					Rata-rata	PER (%)					Rata-rata
		2004	2005	2006	2007	2008		2004	2005	2006	2007	2008	
ABDA	Asuransi Bina Dana Artha Tbk	31	-30	6	47	51	31	13.02	-9.21	34	4.69	3.72	9.24
ASBI	Asuransi Bintang Tbk	24	40	7	-71	34	6.8	19.78	11.80	67.57	-4.46	10.51	21.04
ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk	50	44	16	16	26	30.4	5.90	5.40	10.83	18.33	4.82	9.06
AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	8	10	8	4	5	7	14.79	12.90	10.85	33.29	16.77	21.72
ASRM	Asuransi Ramayana Tbk	284	264	271	272	220	262.2	2.99	3.79	3.69	3.90	2.77	3.43
LPGL	Asuransi Lippo General Insurance Tbk	71	140	13	103	81	81.6	7.70	2.72	25.77	5.26	4.59	9.21
MREI	Maskapai Re Asuransi Indonesia Tbk	19	11	30	40	67	33.4	15.17	14.79	4.95	5.64	2.60	8.63
PNIN	Panin Insurance Tbk	103	17	75	87	78	72	3.10	15.47	3.74	3.77	1.91	5.6
PNLF	Panin Life Tbk	29	16	13	19	15	18.4	5.01	8.22	12.23	10.49	5.43	8.28
	Rata-rata	68.78	56.89	48.78	57.44	64.11	59.2	9.73	7.32	19.29	11.21	5.9	10.69

Sumber : Indonesian Capital Market Directory (ICMD).

Pada tabel 1.1 Besaran *Earning per share* (dalam satuan rupiah) terlihat bahwa Asuransi Ramayana Tbk. mempunyai besaran rata-rata EPS terbesar yaitu 262.2. Sedangkan yang terendah adalah Asuransi Bintang Tbk yaitu sebesar 6.8.

Pada tabel 1.1 terlihat besaran rata-rata PER dalam tahun 2004–2008 adalah 10.69 kali sedangkan rata-rata tahunan paling tinggi pada tahun 2006 sebesar 19.29 kali. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk mempunyai rata-rata PER tertinggi yaitu sebesar 21.72 kali, sedangkan asuransi Ramayana Tbk mempunyai PER terendah dengan rata-rata sebesar 3.43 kali.

Berdasarkan uraian tersebut diatas, akan dicoba penelitian tentang faktor EPS, PER dan risiko sistematis (*beta*) terhadap tingkat *return* saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan memberi judul :

“Analisis Faktor EPS, PER dan Risiko Sistematis Terhadap Tingkat *Return* Saham Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ”

II. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut maka yang menjadi perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- a. Apakah terdapat pengaruh dari EPS terhadap tingkat *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Apakah terdapat pengaruh dari PER terhadap tingkat *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Apakah terdapat pengaruh dari Risiko Sistematis terhadap tingkat *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Apakah terdapat pengaruh antara EPS, PER dan Risiko Sistematis secara bersama-sama terhadap tingkat *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

III. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dilaksanakan penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara EPS dengan tingkat *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara PER dengan tingkat *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

- c. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara Risiko Sistematis dengan tingkat *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara EPS, PER dan Risiko Sistematis secara bersama-sama terhadap tingkat *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Penelitian

Sedangkan penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk :

- a. Penerapan dan pengembangan ilmu pengetahuan yang telah penulis peroleh dalam perkuliahan.
- b. Sumber informasi dan bahan pertimbangan bagi para investor dalam pengambilan keputusan untuk pembelian atau penjualan saham.
- c. Sumbangan bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam faktor EPS, PER dan risiko sistematis dengan tingkat *return* saham.
- d. Dapat dijadikan sebagai bahan informasi bagi para peneliti selanjutnya dalam bidang yang sama.

IV. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini akan diuraikan tentang : Latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Bab ini berisikan landasan teoritis yang mendukung penelitian, terutama mengenai pasar modal, bursa efek, saham, risiko, *earning per share*, *price earning ratio*, dan *return*, serta merumuskan hipotesis dari permasalahan yang dihadapi dalam penelitian.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini dijabarkan : Lokasi penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, populasi dan sample, serta analisa data.

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Pada bab ini menyajikan gambaran umum perusahaan yang meliputi sejarah perusahaan dan aktivitas perusahaan.

BAB V : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini berisikan tentang analisa dan pembahasan tentang *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) dan risiko sistematis dengan tingkat *return* saham pada kelompok perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB VI : PENUTUP

Bab ini merupakan bab penutup, penulis membaginya dalam sub bab yaitu kesimpulan, saran dan keterbatasan.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

II.1. Investasi

II.1.1. Pengertian Investasi

Investasi menurut Sunaryah (2003:4) adalah pananaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan mengharapkan keuntungan dimasa yang akan datang.

Sedangkan menurut Jogiyanto (2003:5) Investasi adalah penundaan konsumsi skarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu.

Investor pada umumnya digolongkan menjadi dua yaitu Tandelilin (2001: 04) :

1. Investor Individu (*Individual/Retail Investor*) terdiri dari individu-individu yang melakukan aktivitas investasi.
2. Investor Institusional (*Institutional Investors*) biasanya terdiri dari lembaga penyimpanan dana (bank dan lembaga simpan pinjam), lembaga pensiun maupun perusahaan-perusahaan asuransi.

II.1.2. Jenis Investasi

Menurut Jogiyanto (2003:8) Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung.

a. Investasi Langsung

Pembelian langsung aktiva keuangan suatu perusahaan. Macam-macam investasi langsung dapat disajikan sebagai berikut ini: Jogiyanto (2003:9-10)

1. Investasi langsung yang tidak dapat diperjual belikan.
 - Tabungan
 - Deposito
2. Investasi langsung dapat diperjual-belikan.
 - A. Investasi langsung di pasar uang.
 - *T-bill*
 - Deposito yang dapat dinegosiasi.
 - B. Investasi langsung di pasar modal
 - a. Surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed-income securities*).
 - *T-bond*
 - *Federal agency securities*
 - *Municipal bond*
 - *Corporate bond*
 - *Convertible bond*
 - b. Saham-saham (*equity securities*).
 - Saham Preferen (*preferred stock*)
 - Saham biasa (*common stock*)
 - C. Investasi langsung di pasar turunan
 - a. Opsi
 - Waran (*warrant*)
 - Opsi put (*put option*)
 - Opsi call (*call option*)
 - b. *Futures contract*.
- b. Investasi tidak langsung

Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Pembelian saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain. Jogiyanto (2003:10)

11.2. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) adalah lembaga keuangan bukan bank yang mempunyai kegiatan berupa penawaran dan perdagangan efek. Selain itu pasar modal juga merupakan lembaga profesi yang berkaitan dengan transaksi jual beli efek dan perusahaan public yang berkaitan dengan efek. Dengan demikian, pasar modal dikenal sebagai tempat bertemunya penjual dan pembeli modal/dana. Arthesa & Handiman (2006:215)

Pengertian pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Kasmir (2002:193)

Dari pengertian-pengertian tersebut, secara umum dapat dikatakan bahwa pasar modal merupakan pasar abstrak yang juga sekaligus konkret karena yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang (abstrak), yakni dana yang lebih dari satu tahun dalam bentuk surat-surat berharga di bursa efek (sifat konkret).

Pada umumnya pasar modal dikelompokkan menjadi tiga bentuk yang pembagiannya didasarkan pada bentuk dan barang/komoditi yang diperdagangkan. Kelompok tersebut adalah sebagai berikut: Harahap (2001:70-71)

1. *Stock Exchange*, bentuk pasar yang memperdagangkan saham dan surat-surat berharga lainnya.
2. *Money Exchange*, bentuk pasar yang memperdagangkan uang (valas).
3. *Commodity Exchang*, bentuk pasar yang memperdagangkan komoditi.

II.3. Bursa Efek

Menurut Arthesa & Handiman (2006:215) efek merupakan surat berharga yang meliputi antara lain surat pengakuan utang, surat berharga komersial (*commercial paper*), saham, obligasi, tanda bukti hutang, right issue, dan waran (*warrant*).

Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Darmaji & Fakhruddin (2001:17)

Menurut Widiatmodjo (2004:2-3) Bursa efek sebenarnya sama dengan pasar-pasar lainnya, yakni tempat bertemu pembeli dan penjual barang. Bedanya, di Bursa Efek, barang yang diperdagangkan adalah efek atau surat-surat berharga yang berupa saham, *right issue*, *warran*, obligasi konversi dan sebagainya, yang wujudnya tidak bisa dilihat.

Menurut Darmaji dan Fakhruddin (2001:17) suatu bursa bisa dikatakan liquid jika memiliki indikator dibawah ini:

1. Transaksi dapat dilakukan dengan mudah dan cepat.
2. Perbedaan harga permintaan dan penawaran sangat tipis.
3. Transaksi dalam jumlah besar dapat dilakukan tanpa mempengaruhi harga secara mendasar.
4. Kedalaman dan keluasan serta pergerakan harga merupakan reaksi yang cepat terhadap informasi.

II.4. Saham

Menurut Arthesa & Handiman (2006:229) Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan tertentu pada perusahaan penerbit saham bersangkutan.

Menurut Tambunan (2007:1) Saham adalah bukti penyertaan modal pada sebuah perusahaan. Dengan membeli saham perusahaan, berarti anda menginvestasikan modal/dana yang nantinya akan digunakan oleh pihak manajemen untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Saham merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Artinya si pemilik saham merupakan pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang

dimilikinya, maka semakin besar pula kekuasaannya diperusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari saham dikenal dengan nama deviden. Kasmir (2002:195)

Pemegang saham adalah pemilik perusahaan yang berhak atas aktiva perusahaan dan bertanggung jawab atas hutang-hutang perusahaan. Atrnaja (2002: 302)

Jogiyanto (2003:67) menyatakan bahwa secara garis besar ada dua jenis saham, yaitu :

1. Menurut cara peralihan haknya
 - a. Saham atas unjuk yaitu diatas sertifikat. Saham ini tidak dituliskan nama pemiliknya, sehingga kepemilikan saham atas unjuk ini dapat dengan mudah dialihkan atau dipindah tangankan kepada orang lain. Karena sifatnya mirip dengan uang.
 - b. Saham atas nama yaitu diatas sertifikat saham ini tertulis nama pemiliknya. Cara kepemilikannya harus memenuhi suatu prosedur tertentu yaitu dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus menurut daftar nama sudah ada dalam buku perusahaan.
2. Menurut hak tagihan
 - a. Saham preferen yaitu saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa dimana pemiliknya akan menerima deviden dalam jumlah yang tetap. Biasanya pemilik tidak mempunyai hak dalam rapat umum pemegang saham.
 - b. Saham biasa yaitu bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan, dimana keuntungan yang dinikmati oleh pemegangnya berasal dari pembayaran deviden dan kenaikan harga saham. Pemilik saham biasanya mempunyai hak memilih dalam rapat umum pemegang saham.

Perbedaan yang pokok pada kedua jenis saham tersebut adalah pada hak para pemegang saham dalam pembagian deviden serta pembagian aset pada saat perusahaan terpaksa melakukan likuidasi. Saham prioritas mempunyai hak menerima deviden lebih dahulu dan apabila timbul likuidasi akan menerima *asset* lebih dahulu dibandingkan dengan para pemegang saham biasa.

II.5. Risiko

Dalam pengambilan keputusan investasi, risiko merupakan faktor dominan yang harus dipertimbangkan karena besar kecilnya risiko yang terkandung dalam suatu alternative investasi akan mempengaruhi *return* yang diharapkan dari investasi tersebut.

Investor tidak dapat dipisahkan dengan harapan mendapatkan *income* di masa yang akan datang yang selalu penuh ketidakpastian, sehingga investor perlu membuat perkiraan atau prediksi. Untuk membuat prediksi di masa yang akan datang diperlukan pengetahuan tertentu untuk menganalisis data-data ekonomi keuangan masa sekarang dan masa yang akan datang. Atas dasar keputusan investasi di mana pendapatan yang belum tentu sesuai dengan apa yang diharapkan, inilah yang menimbulkan risiko bagi investor.

II.5.1. Pengertian Risiko

Risiko adalah ketidakpastian atau *uncertainty* yang mungkin melahirkan kerugian (*loss*). Salim (2005:4)

Risiko secara umum, tidak lain merupakan ketidakpastian (*uncertainties*) yang berujung pada terjadinya berbagai tingkat *profitability* yang membentuk atau bahkan menimbulkan kerugian. Ali (2006:101)

Dalam teori portofolio, risiko adalah tingkat penyimpangan terhadap keuntungan yang diharapkan. Nafik (2009:71)

Risiko merupakan faktor penting yang harus dipertimbangan untuk mengambil keputusan tentang investasi, karena besar kecilnya risiko yang terkandung dalam suatu alternatif investasi akan mempengaruhi pendapatan yang

diharapkan dari investasi tersebut. Investasi yang mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi mempunyai tingkat risiko yang tinggi pula.

Tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor berkaitan erat dengan risiko. Risiko secara umum diartikan sebagai kemungkinan adanya dari suatu dana atau modal yang ditanamkan pada suatu investasi, sebagai pengaruh ketidakpastian. Jadi risiko merupakan variabilitas pendapatan terhadap *return* yang diharapkan.

Return dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar *return* yang harus dikompensasikan. Jogiyanto (2003:130).

Dari beberapa definisi risiko di atas dapat disimpulkan bahwa risiko adalah "Suatu ketidakpastian terhadap keuntungan yang diharapkan, yang menimbulkan kerugian".

Risiko timbul karena adanya ketidakpastian waktu dan besarnya *return* yang akan diterima investor. Ini berarti ketidakpastian adalah merupakan kondisi yang menyebabkan timbulnya risiko, karena mengakibatkan keragu-raguan seorang mengenai kemampuan untuk meramalkan kemungkinan terhadap hasil yang akan terjadi pada masa mendatang. Nafik (2009 :71)

Dalam melaksanakan investasi, investor diharapkan memahami adanya beberapa risiko antara lain berikut ini : Anoraga & Pakarti (2006:78)

- a. Risiko finansial, yaitu risiko yang diterima oleh investor akibat dari ketidakmampuan emiten saham/obligasi memenuhi kewajiban pembayaran deviden/bunga serta pokok investasi.
- b. Risiko pasar, yaitu risiko akibat menurunnya harga pasar substansial baik keseluruhan saham maupun saham tertentu akibat perubahan tingkat

inflasi ekonomi, keuangan negara, perubahan manajemen perusahaan, atau kebijakan pemerintah.

- c. Risiko psikologis, yaitu risiko bagi investor yang bertindak secara emosional dalam menghadapi perubahan harga saham berdasarkan optimisme dan pesimisme yang dapat mengakibatkan kenaikan dan penurunan harga saham. Jika banyak investor yang membeli saham melebihi supply yang tersedia dalam pasar maka akan mendorong harga keseluruhan semakin meningkat, keadaan ini dikenal dengan nama "bullmarket". Sedangkan apabila banyak investor menjual sahamnya sehingga mendorong harga yang makin menurun disebut "bearmarket".

Setiap risiko yang terjadi sangat tergantung pada pandangan investor terhadap risiko atas investasi yang dilakukan. Investor yang memiliki keberanian tinggi akan memilih risiko investasi yang tinggi dengan mengharapkan keuntungan yang tinggi pula. Begitu pula sebaliknya investor yang tidak mau menanggung risiko akan melakukan investasi yang memiliki risiko yang rendah dengan tingkat keuntungan yang rendah.

Perusahaan yang mengelola (me-manage) risikonya dengan baik akan memperoleh beberapa manfaat diantaranya: Kountur (2006:21)

1. Meningkatkan laba perusahaan
2. Memungkinkan terhindar dari kebangkrutan yang disebabkan oleh peristiwa-peristiwa yang luar biasa, dan
3. Memperlancar pencapaian tujuan perusahaan.

Walaupun sudah ada pihak yang bersikap senang mengambil risiko atau acuh terhadap risiko, namun secara umum para manajer maupun perusahaan cenderung untuk bersikap menghindari risiko. Sebagian besar perusahaan tergolong pada *averse risk taker*, yaitu mereka yang berusaha menghindari risiko. Namun sayangnya risiko adalah sesuatu yang tidak dapat dihindari. Pada saat

seseorang memutuskan melakukan sesuatu mereka akan menghadapi risiko keputusan itu berapapun kecilnya.

Oleh karena itu tidak dapat dihindari apabila pengusaha memutuskan akan melakukan investasi, jalan terbaik yang mereka lakukan adalah bukan menghindari risiko investasi melainkan menentukan sikap yang terbaik, sehingga kalau mungkin dapat memperkecil skala risiko.

11.5.2. Jenis Risiko

Investasi selalu mengandung unsur risiko, karena perolehan yang diharapkan baru akan diterima pada masa yang akan datang, risiko itu timbul karena *return* yang diterima lebih kecil dari dana yang diinvestasikan. Sedangkan risiko terdapat dua komponen besar yaitu risiko sistematis dan non sistematis.

Menurut Husnan (2001:200) sumber risiko dapat dibagi menjadi dua kelompok, yaitu :

1. *Systematic risk*, yang merupakan risiko yang mempengaruhi semua (banyak) perusahaan, dan
2. *Unsystematic risk*, yang merupakan risiko yang mempengaruhi satu (sekelompok kecil) perusahaan.

Risiko sistematis (resiko pasar) merupakan risiko yang timbul oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan yang beroperasi dan berlaku bagi semua saham dalam pasar modal yang bersangkutan.

Manajer keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan harus berusaha meminimalkan risiko dan ketidakpastian (Nafarin, 2004:145). Karena sebagian investor bersikap tidak menyukai risiko, maka mereka akan berusaha sedapat

mungkin mengurangi risiko yang mereka tanggung. Mereka bisa melakukan itu dengan cara diversifikasi. Karena sebagian risiko hilang dengan diversifikasi, maka risiko ini menjadi tidak relevan dalam penentuan tingkat keuntungan yang disyaratkan. Yang relevan adalah risiko yang tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi. Risiko ini disebut sebagai risiko sistematis. Risiko ini selalu ada karena risiko ini melekat dan ditimbulkan oleh faktor-faktor ekonomi makro yang mempengaruhi dunia usaha pada umumnya (meskipun setiap perusahaan bisa terpengaruh dengan tingkat intensitas yang berbeda). Risiko ini disebut sebagai *beta* yang ditunjukkan *excess return* suatu saham.

Manajemen umumnya berusaha mengurangi risiko bisnis yang dihadapi dengan cara melakukan diversifikasi. Menurut Margaretha (2005:69) Diversifikasi adalah membagi-bagi dana yang dimiliki pada berbagai kesempatan investasi. Tujuannya adalah untuk mengurangi atau menghindari risiko.

Dapat dikatakan bahwa diversifikasi adalah penyebaran penempatan dana investasi keberbagai jenis instrument untuk mengurangi risiko investasi.

Meskipun beberapa risiko saham biasa dapat didiversifikasi yang lainnya tidak, oleh karena itu risiko perlu dibedakan menjadi tidak sistematis (*Unsystematic risk*) yaitu risiko yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi dan risiko sistematis (*Systematic risk*) yaitu risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Bodie, Kane & Marcus (2006:288)

Risiko sistematis atau risiko pasar ini mengancam seluruh sekuritas dan tidak dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi. Risiko pasar ini diukur dengan

koefisien *beta* proyek. Risiko pasar penting karena berpengaruh langsung terhadap harga saham. Margaretha (2005:69).

II.5.3 Beta Saham.

1. Pengertian Beta

Menurut Jogiyanto (2003:265) *Beta* adalah pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas (portofolio) relatif terhadap risiko pasar.

Setiap saham mempunyai kepekaan yang berbeda-beda terhadap perubahan pasar. Tingkat kepekaan saham terhadap perubahan pasar diukur dengan *beta* saham dan setiap perusahaan memiliki risiko sistematis yang berbeda-beda pula. *Beta* mengindikasikan risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap indeks pasar. *Beta* digunakan sebagai alat ukur dari risiko suatu investasi atau saham yang tidak dapat didiversifikasi.

Menurut Atmaja (2002:35) koefisien *beta* yaitu koefisien yang menunjukkan kepekaan keuntungan suatu saham terhadap perubahan keuntungan saham-saham secara rata-rata di pasar (indeks pasar).

Koefisien *beta* menunjukkan tingkat risiko sistematis yang terkandung dalam suatu investasi, koefisien korelasi akan menjadi ukuran yang tepat mengenai perubahan yang akan terjadi di pasar yang akan mempengaruhi penerimaan yang diharapkan.

Sedangkan menurut Haruman, Setiawan dan Ariyanti (2005:33) Koefisien *beta* (*b*) saham merupakan ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat keuntungan suatu saham dengan pasar.

Saham yang mempunyai koefisien *beta* lebih dari satu ($\beta > 1$) berarti bahwa saham tersebut sangat peka terhadap perubahan pasar atau memiliki risiko di atas risiko pasar. Sedangkan saham yang koefisien *beta* kurang dari satu ($\beta < 1$) menunjukkan bahwa saham tersebut tidak peka terhadap perubahan pasar. Semakin tinggi risiko pasar, semakin tinggi pula keuntungan yang diharapkan.

Untuk melakukan analisa dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar, yaitu analisa fundamental dan analisa teknikal. Husnan (2001 :315)

1. Analisa Fundamental

Analisa fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan (i) mengestimate nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang, dan (ii) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

2. Analisa Teknikal

Analisa ini merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut (kondisi pasar) di waktu yang lalu.

Sedangkan menurut Jogiyanto (2003 :88-89) :

1. Analisa fundamental mencoba menghitung nilai intrinsik dari suatu saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan (sehingga disebut juga dengan analisa perusahaan).
2. Analisa teknikal menggunakan data pasar dari saham (misalnya harga dan volume transaksi saham) untuk menentukan nilai dari saham.

2. Macam-Macam *Beta*

- a. *Beta* Pasar

Beta pasar dapat diestimasi dengan mengumpulkan nilai-nilai historis *return* dari sekuritas dan *return* dari pasar selama periode tertentu. Jika digunakan model indeks tunggal atau model pasar, *beta* dapat dihitung berdasarkan persamaan berikut: Jogiyanto (2003:267)

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i + e_i$$

Beta juga dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\beta_i = \frac{\sigma_{iM}}{\sigma^2_{iM}}$$

Dimana:

β_i : *Beta* sekuritas ke-*i*

σ_{iM} : Kovarian antara laba perusahaan ke-*i* dengan indeks laba pasar

σ^2_{iM} : Varian dari indeks laba pasar.

Atau dapat diuraikan sebagai berikut:

$$\beta_i = \frac{\sum_{t=1}^n (R_{it} - \overline{R_{it}}) \cdot (R_{Mt} - \overline{R_{Mt}})}{\sum_{t=1}^n (R_{Mt} - \overline{R_{Mt}})^2}$$

Dimana :

β_i : *Beta* sekuritas ke-*i*

R_{it} : *Return* saham perusahaan *i*

R_M : *Return* pasar

$\overline{R_{it}}$: Rata-rata *return* saham perusahaan *i*

$\overline{R_{Mt}}$: Rata-rata *return* pasar

b. *Beta* Akuntansi

Beta akuntansi ini dapat dihitung secara sama dengan *beta* pasar (yang menggunakan data *return*), yaitu dengan mengganti data *return* dengan data laba akuntansi, dengan rumus: Jogiyanto (2003 : 275)

$$h_i = \frac{\sigma_{laba, iM}}{\sigma^2_{laba, M}}$$

Dimana:

β_i : Beta akuntansi sekuritas ke- i

$\delta \text{ laba}, iM$: Kovarian antara laba perusahaan ke- i dengan indeks laba pasar

$\delta^2 \text{ laba}, iM$: Varian dari indeks laba pasar.

c. *Beta Fundamental*

Beta yang dihitung dengan data fundamental disebut dengan *beta fundamental*. Jogyanto (2003 :267)

Beaver, Kettler dan Scholesn (1970) mengembangkan penelitian *Ball* dan *Brown* dengan menyajikan perhitungan *beta* menggunakan variabel fundamental. Variabel-variabel yang dipilih oleh mereka merupakan variabel-variabel yang dianggap berhubungan dengan risiko, karena *beta* merupakan pengukur dari risiko. Dengan argumentasi bahwa risiko dapat ditentukan menggunakan kombinasi karakteristik pasar dari sekuritas dan nilai-nilai fundamental perusahaan. Jogyanto (2003 :279)

Faktor-faktor yang diidentifikasi mempengaruhi *beta* adalah (Husnan, 2001:112)

1. Cyclicality yaitu faktor yang menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan dipengaruhi oleh konjungtor perekonomian. Perusahaan yang sangat peka terhadap perubahan kondisi perekonomian merupakan perusahaan yang mempunyai *beta* yang tinggi dan begitu juga sebaliknya.
2. Operating leverage model yaitu proporsi biaya perusahaan yang merupakan beban tetap perusahaan yang mempunyai operating leverage yang tinggi akan cenderung mempunyai *beta* yang tinggi, begitu pula sebaliknya.
3. Financial leverage yaitu penggunaan dana dengan beban tetap. Semakin besar proporsi hutang maka pemilik modal sendiri akan

menanggung risiko yang besar. Semakin tinggi financial leverage maka akan semakin tinggi beta.

11.6. Analisis Fundamental

Analisis fundamental atau analisis perusahaan adalah analisis untuk menghitung nilai *intrinsic* saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Jogiyanto (2003:89)

Menurut Syahrul & Afdi (2003:402) menyatakan bahwa analisis fundamental (fundamental analysis) adalah analisis yang dilakukan untuk memperkirakan arah perekonomian dengan mempertimbangkan pengaruh beberapa faktor, seperti suku bunga, produk nasional bruto, tingkat inflasi, pengangguran dan persediaan.

Analisis fundamental dimulai dengan analisis historis dari laporan keuangan dengan maksud mempelajari kekuatan dan kelemahan perusahaan, mengidentifikasi arah dan perkembangan, mengevaluasi efisiensi operasional, dan memahami sifat serta operasi perusahaan.

Dengan analisis ini nantinya diharapkan calon investor akan mengetahui bagaimana operasional dari perusahaan yang nantinya menjadi milik investor. Apakah sehat atau tidak, apakah cukup menguntungkan atau tidak, dan sebagainya. Anoraga & Pakarti (2006:109)

Untuk melakukan analisis fundamental diperlukan beberapa tahap analisis, tahapan yang dilakukan dimulai dengan analisis dari : Husnan (2001:317)

1. Analisis ekonomi / pasar

Analisis ekonomi menyangkut penilaian keadaan umum perekonomian dan pengaruh potensialnya terhadap hasil sekuritas. Penilaian terhadap kondisi ekonomi dan keadaan berbagai variabel utama seperti laba yang diperoleh oleh perusahaan-perusahaan dan tingkat bunga. Variabel-variabel tersebut sangat mempengaruhi keputusan-keputusan investasi yang akan diambil oleh para pemodal.

Apabila kondisi perekonomian mempengaruhi kondisi pasar, maka kondisi pasar akan mempengaruhi para pemodal. Apabila pasar membaik atau memburuk umumnya saham-saham juga akan terpengaruh dengan arah yang sama.

2. Analisis industri

Sebelum melakukan analisis industri atau sektor tertentu, kita perlu melihat perkembangan atau kinerja industri/sektor tersebut, sehingga dapat memberikan gambaran arah perkembangan industri sektor tersebut. Husnan (2001: 327). Analisis industri menyangkut dimana suatu perusahaan beroperasi, dan prospek industri dimasa depan.

3. Analisis perusahaan

Analisis perusahaan menyangkut keadaan perusahaan seperti pertumbuhan perusahaan, kondisi keuangan perusahaan maupun kinerja perusahaan tersebut. Untuk melakukan analisis yang bersifat fundamental, analis perlu memahami variabel-variabel yang mempengaruhi nilai *intrinsic* saham. Husnan (2001:336)

II.7. Faktor *Earning per Share* (EPS)

Earning per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar. Semakin tinggi nilai EPS semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Darmadji & Henry (2001:139).

Hal senada juga dinyatakan Husnan (2001:317) bahwa jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham juga meningkat. Dengan meningkatnya harga saham perusahaan maka *return* saham yang akan diperoleh investor juga akan semakin tinggi begitu pula sebaliknya.

Labar per Saham (EPS=*Earning per share*) menginformasikan kepada pemegang saham atau investor tentang berapa banyak keuntungan yang dihasilkan setiap saham. Tambunan (2007:117)

Ekspektasi pendapatan yang akan diperoleh merupakan faktor penentu harga saham. Saham dengan *return* tertinggi pada umumnya memiliki pendapatan yang lebih besar dari pada yang diperkirakan. Sedangkan saham dengan *return* terendah memiliki pendapatan dibawah perkiraan. Harga saham cenderung mengantisipasi dengan cepat pengumuman pendapatan (*earning*) dengan bergerak cepat sebelum pengumuman dilakukan. Jadi EPS (*Earning per Share*) memiliki hubungan positif dengan harga saham, sehingga apabila jumlah *Earning per Share* (EPS) meningkat maka harga saham akan naik begitu juga tingkat pengembalian investasi, dan sebaliknya.

Informasi EPS (*Earning per Share*) suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada pemegang saham perusahaan. Bagi para investor informasi EPS merupakan informasi mendasar dan berguna karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan dimasa depan.

Untuk menghitung EPS (*Earning per Share*) digunakan rumus :

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Diterbitkan}}$$

11.8. Faktor *Price Earning Ratio* (PER)

Salah satu analisis fundamental yang sering digunakan untuk menilai kewajaran harga saham dalam praktek adalah analisis PER (*Price Earning Ratio*) adalah suatu faktor hasil perbandingan antara harga saham (*Price*) per lembar saham dan laba perusahaan (EPS). Husnan (2001:298)

Price Earning Ratio merupakan rasio antara hubungan saham dengan pendapatan setiap lembar saham, dan merupakan indikator perkembangan atau pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Haruman, Setiawan & Ariyanti (2005:28)

Prastowo (2002:96) menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan hubungan antara harga saham biasa dengan EPS. Makin besar PER suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal. Jika harga saham mahal maka *return* saham yang akan diperoleh investor juga akan semakin tinggi.

Analisis suatu saham dengan menggunakan PER (*Price Earning Ratio*) yang bersangkutan lebih banyak digunakan analisis atau investor karena kesederhanaannya yaitu mudah mengitungnya karena informasi mengenai harga dan laba mudah diperoleh.

PER (*Price Earning Ratio*) juga didasarkan pada perkiraan laba perusahaan (*Earning Per Share*) dimasa yang akan datang sehingga dapat diketahui berapa lama investasi suatu saham akan kembali, dinyatakan dengan *ratio* sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{H arg a Saham}}{EPS}$$

11.9. Return

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Jogiyanto (2003:109). Investor dalam melakukan investasi selalu mengharapkan untuk memperoleh *return*. Harapan tersebut dengan tujuan investor melakukan investasi, yaitu memaksimalkan *return* yang diharapkan..

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Untuk mengukur *return* dalam reksadana saham ini digunakan rumus sebagai berikut: Jogiyanto (2003: 110)

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana:

- R_i : *Return* saham perusahaan i
- P_t : Harga saham saat ini
- P_{t-1} : Harga saham sebelumnya

Return dapat berupa *return* realisasi, yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi, yaitu *return* yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang.

11.9.1. *Return* Realisasi

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data histories. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko dimasa yang datang. Jogiyanto (2003: 109).

11.9.2. *Return* ekspektasi

Return ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. Jogiyanto (2003: 109). *Return* ekspektasi dapat dihitung berdasarkan nilai ekspektasi masa depan,

berdasarkan nilai-nilai histories dan berdasarkan model *return* ekspektasi yang ada. *Return* total dapat dinyatakan sebagai berikut : (Jogiyanto,2003:111)

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + yield$$

Dimana:

- R_i : *Return* saham perusahaan i
- P_t : Harga saham saat ini
- P_{t-1} : Harga saham sebelumnya

Yield merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap investasi periode tertentu dari suatu investasi.

Jika kita mengatakan bahwa suatu investasi mempunyai risiko, berarti bahwa investasi tersebut tidak akan memberikan keuntungan yang pasti. Dengan kata lain tingkat keuntungan yang diperoleh bersifat tidak pasti. Dengan seperti itu pemodal hanya akan mengharapkan untuk memperoleh tingkat keuntungan tertentu.

Jika seorang investor membeli saham berarti ia akan mengurangi pengeluaran konsumen pada saat ini dan akan mendapat keuntungan yang lebih besar di masa mendatang. Besar pendapatan yang diperoleh dari investasi saham tergantung pada perkembangan pemasukan, sehingga investor menghadapi ketidakpastian dalam memperkirakan persentase yang diperolehnya. *Return* ekspektasi portofolio merupakan rata-rata tertimbang dari *return-return* ekspektasi masing-masing sekuritas tunggal didalam portofolio. Jogiyanto (2003: 148)

II.10. Asuransi

II.10.1. Pengertian Asuransi

Definisi Asuransi menurut KUHd Pasal 246 : Arthesa & Handiman (2006: 236) Asuransi atau pertanggungan merupakan suatu perjanjian dimana seorang penanggung dengan menikmati suatu premi mengikatkan dirinya kepada tertanggung untuk membebaskan dirinya dari kerugian, karena kehilangan, kerusakan, ketiadaan keuntungan yang diharapkan, yang akan dideritanya karena kejadian yang tidak pasti.

II.10.2. Manfaat Asuransi

Manfaat asuransi bagi pihak tertanggung adalah sebagai berikut : Arthesa & Handiman (2006:237)

1. Rasa Aman dan perlindungan
2. Fungsi Tabungan dan sumber pendapatan lain
3. Alat penyebar Resiko
4. Pendistribusian biaya dan manfaat yang lebih adil

II.10.3. Polis Asuransi

Polis asuransi adalah kesepakatan antara pihak tertanggung dan pihak penanggung yang dituangkan dalam perjanjian tertulis. Arthesa & Handiman (2006:243-244). Polis asuransi digunakan sebagai bukti perjanjian untuk menggantikan kerugian yang mungkin dialami oleh tertanggung akibat suatu peristiwa tertentu.

Polis asuransi secara umum memuat : (Arthesa & Handiman,2006:244)

1. Nama polis
2. Nama dan alamat tertanggung
3. Jenis dan uraian resiko
4. Nilai pertanggungan.
5. Jangka waktu pertanggungan

6. Nilai premi, bea materai, dan biaya administrasi lainnya
7. Uraian pertanggungan yang dapat diajukan klaim

II.11. Tinjauan Penelitian Terdahulu

1. Mardiah (2009) meneliti pengaruh EPS dan PER terhadap return saham pada perusahaan automotive yang listing di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari dua variabel independent ternyata tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham baik secara parsial maupun secara simultan.
2. Juwita (2010) meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham pada perusahaan LQ45 yang listing di BEI. Variabel independen yang digunakan adalah EPS, PER, ROE, & ROA. Dari semua variabel independen tidak ada yang berpengaruh terhadap return saham.
3. Perdana (2010) yang menggunakan variabel bebas EPS, PER, DER, ROE & PBV sedangkan variabel terikatnya *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS dan PER berpengaruh terhadap *return* saham.
4. Adha (2009) meneliti pengaruh variabel fundamental dan non fundamental terhadap return saham pada perusahaan food & beverages dan consumer goods yang listing di BEI. Adapun yang menjadi variabel fundamental adalah ROE, *Current Ratio*, DER, PER dan PBV. Sedangkan yang menjadi variabel non fundamental adalah fluktuasi nilai tukar dan tingkat suku bunga. Kesimpulan yang diperoleh adalah PER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Sehingga apabila terjadi peningkatan atau penurunan nilai PER, maka kenaikan atau penurunan

saham juga akan terjadi. Dengan kata lain PER berbanding lurus dengan return saham.

5. Danupranata dalam Prima Suci Kurniati melakukan penelitian mengenai hubungan antara keuntungan dan risiko saham di BEJ. Adapun hasil penelitiannya bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara keuntungan dan risiko saham.
6. Nursah (2004) melakukan penelitian mengenai analisis hubungan antara risiko sistematis dengan tingkat keuntungan saham pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Jakarta periode Januari 2002–Desember 2003. Hasil penelitian perhitungan koefisien korelasi antara risiko sistematis dengan tingkat keuntungan mempunyai hubungan yang sangat kuat dan searah (positif) karena koefisien korelasinya 1 (satu), yaitu jika makin besar risiko sistematis suatu perusahaan maka semakin besar pula tingkat keuntungan saham.
7. Putri (2010) meneliti tentang faktor fundamental terhadap return saham. Yang menjadi variabel bebas EPS, PER, DER & Risiko sistematis (Beta Saham). Sedangkan variabel terikat return saham. Hasil penelitian menunjukkan variabel PER berpengaruh terhadap *return* saham secara parsial dan secara simultan variabel bebas juga berpengaruh terhadap *return* saham.

II.12. Kerangka Konseptual, Model Penelitian, Hipotesis Penelitian

II.12.1. Kerangka Konseptual

Earning Per Share (EPS) menginformasikan kepada pemegang saham tentang berapa banyak keuntungan yang dihasilkan setiap saham. Dalam berinvestasi dipasar modal *Earning Per Share* (EPS) merupakan salah satu informasi yang penting dalam menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. *Earning Per Share* (EPS) memiliki hubungan positif dengan harga saham, sehingga apabila jumlah *Earning Per Share* (EPS) meningkat harga saham juga akan turut meningkat begitu juga dengan tingkat pengembalian saham juga akan turut meningkat.

Price Earning Ratio (PER) memberikan indikasi mengenai jangka waktu pengembalian dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada periode tertentu. Investor memandang *Price Earning Ratio* (PER) guna memprediksi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dimasa yang akan datang. Perusahaan yang mempunyai *Price Earning Ratio* (PER) tinggi mempunyai arti bahwa perusahaan tersebut mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi. Dalam hal ini pemodal bersedia membeli saham perusahaan dengan harga tinggi, dengan harapan akan memperoleh aliran kas masuk yang lebih besar dimasa yang akan datang.

Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan meskipun dilakukan diversifikasi. Risiko sistematis dihitung dengan koefisien *beta*. *Beta* merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* suatu portofolio terhadap *return* pasar. Saham yang memiliki koefisien

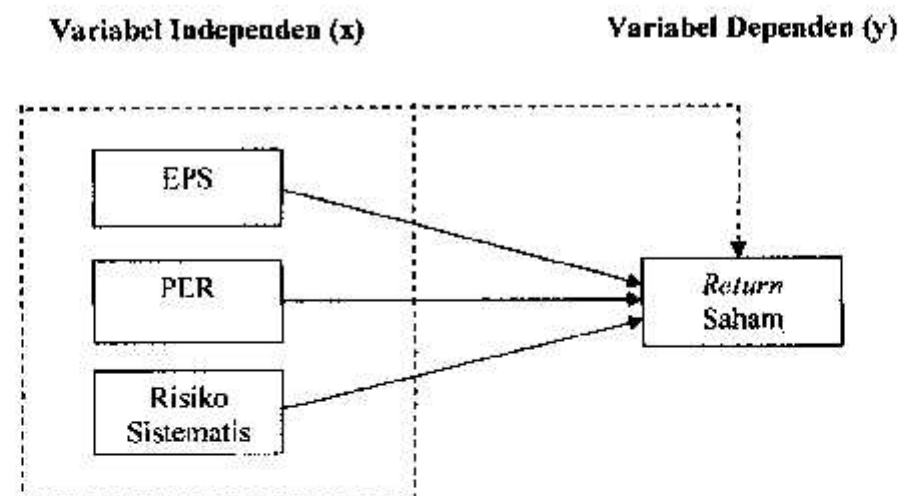
beta lebih dari satu ($\beta > 1$) berarti bahwa saham tersebut sangat peka terhadap perubahan pasar atau memiliki risiko diatas risiko pasar. Sedangkan saham dengan koefisien *beta* kurang dari satu ($\beta < 1$) menunjukkan bahwa saham tersebut tidak peka terhadap perubahan pasar.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Ekspektasi pendapatan yang akan diperoleh merupakan faktor penentu harga saham. Saham dengan *return* tertinggi pada umumnya memiliki pendapatan yang lebih besar dari pada yang diperkirakan. Sedangkan saham dengan *return* terendah memiliki pendapatan dibawah perkiraan.

II.12.2. Model Penelitian

Untuk dapat mengetahui hubungan antara variabel dependent dan variabel independent dapat dilihat pada model penelitian dibawah ini:

Gambar 1: Model Penelitian



Ket :

_____ : Pengujian secara Parsial

----- : Pengujian secara Simultan

11.12.3. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kajian-kajian dan landasan teori yang telah dipaparkan di atas, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

- H1. Diduga EPS berpengaruh terhadap tingkat *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H2. Diduga PER berpengaruh terhadap tingkat *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- H3. Diduga Risiko Sistematis (*beta* saham) berpengaruh terhadap tingkat *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H4. Diduga EPS, PER dan Risiko Sistematis (*beta* saham) secara bersama-sama berpengaruh terhadap tingkat *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

11.13. Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel terikat (*Variable dependen*)

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *return*. *Return* yang digunakan yaitu :

a. *Return* saham

Return saham dihitung melalui harga saham masing-masing perusahaan.

Rumus yang digunakan dalam menghitung *return* saham adalah:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana:

R_i : *Return* saham perusahaan i

P_t : Harga saham saat ini

P_{t-1} : Harga saham sebelumnya

2. Variabel bebas (*Variabel Independen*)

Variabel bebas dalam penelitian ini ada tiga yaitu:

1. *Earning per Share* (EPS)

Earning per Share menggambarkan jumlah keuntungan (*return*) yang diperoleh investor dari investasi yang dimilikinya.

$$\text{Earning per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Diterbitkan}}$$

2. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earning*.

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

3. Resiko Sistematis (β)

Resiko sistematis diukur dengan koefisien *beta*. Nilai *beta* menggambarkan kepekaan perubahan *return* suatu saham.

Adapun resiko sistematis yang diukur dengan *beta* diperoleh dengan rumus:

$$\beta_i = \frac{\sum_{t=1}^n (R_{it} - \overline{R_{it}}) \cdot (RM_t - \overline{RM_t})}{\sum_{t=1}^n (RM_t - \overline{RM_t})^2}$$

Dimana :

β_i	: <i>Beta</i> sekuritas ke- <i>i</i>
R_{it}	: <i>Return</i> saham perusahaan <i>i</i>
R_M	: <i>Return</i> pasar
$\overline{R_{it}}$: Rata-rata <i>return</i> saham perusahaan <i>i</i>
$\overline{R_{Mt}}$: Rata-rata <i>Return</i> pasar

II.14. Teori Dalam Islam

Saham tidak dibahas secara detail dalam islam, tetapi saham dapat dikaitkan dengan pandangan islam karena merupakan sesuatu yang diperdagangkan dikalangan perusahaan saat ini dan saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu perseroan terbatas (PT).

Investasi dalam bentuk saham ini sama halnya dengan musyarakah. Menurut Zulkifli (2003:51) musyarakah adalah akad kerjasama atau pencampuran antara dua pihak atau lebih untuk melakukan usaha tertentu yang halal dan produktif dengan kesepakatan bahwa keuntungan akan dibagikan sesuai dengan nisbah yang disepakati dan risiko yang akan ditanggung sesuai porsi kerjasama. Dan musyarakah dibolehkan dalam islam.

Menurut Zulkifli (2003:52) jenis-jenis musyarakah sebagai berikut:

1. Syirkah Mufawadah yaitu kerjasama atau pencampuran dana antara dua orang atau lebih dengan porsi dana yang sama.
2. Syirkah Al-'Inan yaitu kerjasama atau persamaan atau pencampuran dana antara dua pihak atau lebih dengan porsi dana yang tidak mesti sama.
3. Syirkah Wujuh yaitu kerjasama atau pencampuran antara pihak pemilik dana dengan pihak lain yang memiliki kredibilitas atau kepercayaan.

4. Syirkah 'Ahdan yaitu kerjasama atau percampuran tenaga atau profesionalisme antara dua pihak atau lebih.
5. Syirkah Al Mudharabah yaitu kerjasama atau percampuran dana antara pihak pemilik dana dengan lain yang memiliki profesionalisme atau tenaga.

Sebagaimana disebutkan dalam hadist berikut ini, yang berbunyi:

المؤمن مثل التاجر، لا يسلم له ربحه حتى يسلم له رأس ما له كذلك المؤمن لا تسلم له لوائه حتى تسلم فراضه (متفق عليه)

Artinya : " Seorang mukmin itu bagaikan seorang pedagang, dia tidak akan menerima laba sebelum dia mendapatkan modal pokoknya demikian juga, seorang mukmin tidak akan mendapatkan amalan-amalan sunnahnya sebelum dia menerima amalan wajibnya." (H.R. Bukhari dan Muslim).

مِنْ فَرِيْقًا لِّتَأْكُلُوا مِمَّا كَسَبْتُمْ بِهَا وَتُذَلِّلُوا بِأَلْبَاطِلِ بَيْنَكُمْ أَمْوَالَكُمْ تَأْكُلُوا وَلَا تَعْلَمُونَ وَأَنْتُمْ بِالْإِثْمِ النَّاسِ أَمْوَالٌ ﴿١٨٨﴾

Artinya : " Dan janganlah sebahagian kamu memakan harta sebahagian yang lain di antara kamu dengan jalan yang bathil dan (janganlah) kamu membawa (urusan) harta itu kepada hakim, supaya kamu dapat memakan sebahagian dari pada harta benda orang lain itu dengan (jalan berhual) dosa, padahal kamu mengetahui " (Al-Baqarah : 188).

Dari uraian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa islam mengajarkan kita untuk menggunakan modal atau harta sesuai dengan yang diajarkan oleh Al-Quran dan Sunnah.

Dan islam juga mengajarkan prinsip untuk menghindari Al Ikhtinaz, yaitu menahan uang (dana) dan membiarkannya menganggur dan tidak berputar dalam transaksi yang bermanfaat bagi masyarakat umum sebagaimana dinyatakan dalam Al-Qura'an surat An-Nisa ayat 29 yang berbunyi :

تَكُونُ أَنْ إِلَّا بِالْبَطِيلِ بَيْنَكُمْ أَمْوَالُكُمْ تَأْكُلُوا لَا ءَامَنُوا الَّذِينَ يَتَأْتِيهَا
رَحِيمًا بِكُمْ كَانَ اللَّهُ إِنْ أَدْفَسَكُمْ تَقْتُلُوا وَلَا مِنْكُمْ تَرَاضٍ عَنْ تَحْكُمَةٍ ۝

Artinya : "Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu" (An-Nisa : 29).

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

III.1. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Riau yang beralamat di gedung Bank Lippo Jl. Jend. Sudirman No. 73 lantai 2 Pekanbaru.

III.2. Jenis dan Sumber data

Jenis data yang diperlukan penulis dalam penelitian ini diperoleh dari data sekunder, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi (berupa dokumentasi) dari:

1. JSX Statistics
2. JSX Montly Statistics
3. Indonesian Capital Market Directory (ICMD) periode 2004-2008.

Jenis data yang dibutuhkan dalam penelitian berupa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bulanan, harga saham bulanan perusahaan asuransi, laporan keuangan (periode 2004-2008) perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sejarah singkat perusahaan dan data-data penunjang lainnya.

III.3. Teknik Pengumpulan Data

Dilihat dari dimensi waktu, data yang digunakan adalah data panel atau pooled data yaitu gabungan antara data *time series* dan *cross section*. Ghazali (2006:21)

Adapun data *time series* adalah data yang dikumpulkan dalam satu waktu terhadap banyak individu. Sedangkan data *cross section* yaitu data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap suatu individu. Nachrowi (2006:309)

III.4. Populasi dan Sampel

Dalam sebuah penelitian yang baik, objek penelitian haruslah jelas dan tidak terlalu luas sehingga hasil yang diperoleh lebih baik. Untuk itu penentuan populasi dan sampel merupakan kriteria teknis yang perlu dipenuhi. Menurut Kuncoro (2003:103) populasi adalah kelompok elemen yang lengkap, yang biasanya berupa orang, objek, transaksi atau kejadian dimana kita tertarik untuk mempelajarinya atau menjadi objek penelitian. Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai populasi adalah semua perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI dari tahun 2004-2008.

Hasan (2001:84) mendefinisikan sampel adalah bagian dari populasi yang diambil melalui cara-cara tertentu yang juga memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap yang dianggap bisa mewakili populasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Dimana menurut Bungin (2005:115) *purposive sampling* adalah pemilihan metode sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan pertimbangan atau kriteria tertentu.

Dengan demikian pertimbangan-pertimbangan yang dimaksud pada pendapat diatas adalah sebagai berikut:

1. Emiten-emiten sampel merupakan emiten yang tetap terdaftar dalam kurun waktu 2004-2008.

2. Emiten-emiten dalam sampel memiliki laporan keuangan yang jelas dan lengkap untuk periode terpilih.
3. Merupakan saham-saham yang aktif diperdagangkan menurut jumlah frekuensi, nilai dan volume perdagangan saham yang dapat dilihat pada *JSX Montly Statistic*.

Dari pertimbangan-pertimbangan diatas maka didapat sampel sebagai berikut:

Tabel 2: Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Asuransi Bina Dana Artha Tbk	ABDA
2	Asuransi Bintang Tbk	ASBI
3	Asuransi Dayin Mitra Tbk	ASDM
4	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	AHAP
5	Asuransi Ramayana Tbk	ASRM
6	Asuransi Lippo General Insurance Tbk	LPGI
7	Maskapai Re Asuransi Indonesia Tbk	MREI
8	Panin Insurance Tbk	PNIN
9	Panin Life Tbk	PNLF

Sumber: Pusat Informasi Pasar Modal Riau

III.5. Analisa Data.

III.5.1. Uji Normalitas Data

Analisa data dimulai dari uji data normalitas, tujuan dari uji normalitas data adalah untuk melihat apakah data berdistribusi normal. Regresi linier menghendaki adanya normalitas data untuk semua variabel. Jika ada variabel yang tidak berdistribusi normal atau tidak membentuk hubungan linier, maka akan diatasi dengan menambah data, menghilangkan data yang menyebabkan data tidak berdistribusi normal atau mentransformasi variabel tersebut dengan cara akar kuadrat atau logaritma natural kemudian dilakukan uji ulang.

III.5.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar terbebas dari bias, sehingga hasil regresi yang diperoleh valid. Ada tiga asumsi klasik yang harus diperhatikan, yaitu:

a. Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dalam variabel independen. Uji autokorelasi ini dilakukan dengan metode *Durbin-Watson test*. Ketentuan ada atau tidaknya autokorelasi melalui uji *Durbin-Watson test* yaitu:

1. Jika angka *Durbin-Watson* (DW) dibawah -2, berarti terdapat autokorelasi positif
2. Jika angka *Durbin-Watson* (DW) -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.
3. Jika *Durbin-Watson* (DW) dibawah +2, berarti terdapat autokorelasi negative.

b. Multikolinieritas

Model regresi dikatakan mengandung multikolinieritas apabila ada hubungan yang sempurna antara variabel independen atau terdapat korelasi linier. Apabila model regresi tersebut mengandung multikolinieritas, maka akan menyababkan hasil dari model tersebut tidak valid untuk menaksir nilai variabel independen. Untuk menguji ada tidaknya pengaruh multikolinieritas adalah dengan menghitung *Variance*

Inflation Factor (VIF) yang merupakan kebalikan dari tolerance. VIF ini dikerjakan dengan bantuan program SPSS, dengan rumus sebagai berikut:

$$VIF = \frac{1}{(1-R^2)} = \frac{1}{\text{Toleransi}}$$

Dimana R^2 merupakan koefisien regresi berganda, jika toleransi kecil artinya menunjukkan nilai VIF akan besar. Jika $VIF > 10$ maka dianggap ada multikolinieritas.

c. Heterokedastisitas

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut heterokedastisitas. Model yang baik tidak terdapat heterokedastisitas dengan kata lain apabila heterokedastisitas terjadi maka model yang kurang efisien. Untuk melihat ada atau tidaknya heterokedastisitas pada suatu model regresi dapat dideteksi dengan metode formal dan metode informal. Metode informal dilakukan dengan grafik *Scatter plot* sedangkan metode formal dapat dilakukan dengan beberapa cara, salah satunya dengan *Spearman rank correlation test*.

III.5.3. Analisa Regresi

Untuk menguji hipotesis tentang pengaruh dari pada EPS, PER dan Risiko sistematis terhadap tingkat *return* saham, maka dalam penelitian ini digunakan regresi pooled data dengan formulasi sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \mu_{it}$$

Dimana:

i = *cross-section*

t = *time series*

III.5.4. Pengujian Hipotesis

Untuk memperoleh simpulan dari analisa regresi pooled data maka dilakukan pengujian hipotesis yang dilakukan secara parsial (uji t) dan secara bersama-sama atau simultan (uji F).

1. Pengujian Hipotesis 1 (H_1)

Pengujian hipotesis 1 dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen yaitu *earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *return* saham secara parsial. Hipotesis yang di gunakan adalah:

H_0 : Tidak terdapat pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap tingkat *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H_1 : Terdapat pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap tingkat *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sedangkan kriteria keputusan yang akan di ambil terhadap hipotesis 1 ini adalah:

1. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $P_{value} > \alpha$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

2. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $P_{value} < \alpha$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

2. Pengujian Hipotesis 2 (H_2)

Pengujian hipotesis 2 dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen yaitu *price earning ratio* (PER) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *return* saham secara parsial. Hipotesis yang di gunakan adalah:

H_0 : Tidak terdapat pengaruh *price earning ratio* (PER) terhadap tingkat *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H_2 : Terdapat pengaruh *price earning ratio* (PER) terhadap tingkat *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sedangkan kriteria keputusan yang akan di ambil terhadap hipotesis 2 ini adalah:

1. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $P_{value} > \alpha$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

2. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $P_{value} < \alpha$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

3. Pengujian Hipotesis 3 (H_3)

Pengujian hipotesis 3 dilakukan untuk mengetahui apakah kriteria independen yaitu risiko sistematik (*beta*) berpengaruh terhadap kriteria dependen yaitu *return* saham secara parsial. Hipotesis yang di gunakan adalah:

H_0 : Tidak terdapat pengaruh risiko sistematis (*beta*) terhadap tingkat *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H_3 : Terdapat pengaruh risiko sistematis (*beta*) terhadap tingkat *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sedangkan kriteria keputusan yang akan di ambil terhadap hipotesis 3 ini adalah:

1. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $P_{value} > \alpha$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $P_{value} < \alpha$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

4. Pengujian Hipotesis 4 (H_4)

Pengujian hipotesis 4 dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji F. Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen yaitu *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER) dan risiko sistematis (*beta*) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu tingkat *return* saham secara simultan. Hipotesis yang di gunakan adalah:

H_0 : Tidak terdapat pengaruh *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER) dan risiko sistematis (*beta*) terhadap tingkat *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H_4 : Terdapat pengaruh *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER) dan risiko sistematis (*beta*) terhadap tingkat *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sedangkan kriteria keputusan yang akan di ambil terhadap hipotesis 4 ini adalah:

1. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $P_{value} > \alpha$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
2. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $P_{value} < \alpha$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

BAB IV
GAMBARAN UMUM BURSA EFEK INDONESIA
DAN SEJARAH PERUSAHAAN

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

1. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia adalah salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan Ekonomi Nasional. Bursa Efek Indonesia berperan juga dalam upaya mengembangkan pemodal lokal yang besar dan solid untuk menciptakan Pasar Modal Indonesia yang stabil.

Sejarah Bursa Efek Indonesia berawal dari berdirinya Bursa Efek di Indonesia pada abad ke-19. Pada tahun 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, Bursa Efek pertama di Indonesia didirikan di Batavia, pusat pemerintah kolonial Belanda yang dikenal sebagai Jakarta saat ini.

Bursa Efek Indonesia sempat ditutup selama periode perang dunia pertama dan kemudian dibuka lagi pada 1925. Selain Bursa Batavia, pemerintah kolonial juga mengoperasikan Bursa Paralel di Surabaya dan Semarang. Namun Bursa ini dihentikan lagi ketika terjadi pendudukan oleh tentara Jepang di Batavia. Pada 1952, tujuh tahun setelah Indonesia memproklamasikan kemerdekaan, Bursa Saham di buka lagi di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum perang dunia. Kegiatan

bursa Saham kemudian berhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalisasi pada tahun 1956.

Tidak sampai 1977, bursa saham kembali dibuka dan ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam), institusi baru di bawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta, dan mencapai puncaknya pada tahun 1990.

Pada tanggal 13 juli 1992, Bursa Saham diwastakan menjadi PT, Bursa Efek Indonesia (BEI). Swastanisasi Bursa Saham menjadi PT, BEI ini mengakibatkan beralihnya fungsi Bapepam menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

Tahun 1995 adalah tahun BEI memasuki babak baru. Pada tanggal 22 Mei 1995, BEI meluncurkan *Jakarta Automated trading system (JATS)*, sebuah sistem perdagangan otomatisasi yang menggantikan sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang *fair* dan transparan dibanding sistem perdagangan manual.

Pada juli 2000, Bursa Efek Indonesia menerapkan perdagangan tanpa warkat (*Scriptless Trading*) dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham, dan juga untuk mempercepat proses penyelesaian transaksi. Tahun 2002, Bursa Efek Indonesia juga mulai menerapkan perdagangan jarak jauh (*Remote Trading*), sebagai upaya meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan.

2. Visi Pasar Modal Indonesia

Visi Pasar Modal Indonesia “mewujudkan Pasar Modal Indonesia sebagai penggerak ekonomi nasional yang tangguh dan berdaya saing global”. Visi ini menggambarkan cita-cita setiap pihak yang terkait di pasar modal tentang kondisi Pasar Modal Indonesia yang diinginkan di masa yang akan datang. Dalam visi tersebut terdapat dua kondisi utama yang hendak dicapai. Pertama, menjadikan Pasar Modal Indonesia sebagai pasar modal yang tangguh sehingga mampu berperan sebagai penggerak ekonomi nasional. Kedua, Pasar Modal Indonesia diharapkan dapat bersaing secara global.

3. Misi Pasar Modal Indonesia

Mengacu pada kondisi pasar modal Indonesia beberapa tahun terakhir, maka pengembangan pasar modal Indonesia untuk lima tahun mendatang akan lebih difokuskan pada pemulihan dan pengembangan pelaku pasar. Hal ini dimaksudkan agar pasar modal Indonesia mempunyai pelaku pasar yang kuat, sehingga dapat menjadi penggerak yang tangguh bagi perekonomian nasional. Selanjutnya pengembangan pasar modal Indonesia diarahkan pada peningkatan beberapa aspek yang memiliki nilai strategis dalam meningkatkan daya saing global yaitu keterbukaan informasi, efisiensi pelaksanaan transaksi di pasar sekunder, sumber daya manusia, regulasi dan pengakuan hukum.

Berdasarkan pemikiran tersebut, maka misi Pasar Modal Indonesia untuk lima tahun mendatang adalah sebagai berikut:

- a. Meningkatkan komitmen dalam pengembangan pasar modal.
- b. Meningkatkan akses Usaha Kecil Menengah (UKM) dan koperasi ke pasar modal.
- c. Mendukung pemerintah daerah untuk memperoleh pembiayaan melalui pasar modal.
- d. Meningkatkan partisipasi investor domestik.
- e. Meningkatkan sarana dan prasarana pasar modal Indonesia menghadapi persaingan global.

B. Sejarah Singkat Perusahaan Asuransi

1. PT. Asuransi Bina Dana Artha Tbk

PT. Asuransi Bina Dana Artha Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dibidang Asuransi dengan status sebagai Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN). Perusahaan ini berdiri pada tahun 1982. Dahulunya bernama PT. Dharmala Insurance, perusahaan sekarang telah memiliki 20 cabang di Indonesia. Perusahaan Asuransi Bina Dana Artha tergabung dalam Dharmala Group.

2. PT. Asuransi Bintang Tbk

PT. Asuransi Bintang Tbk merupakan perusahaan asuransi yang berstatus Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN). PT. Asuransi Bintang Tbk didirikan pada 17 Maret 1955 oleh Idham, Soedarpo Sastrosatomo, Late Wibowo, Late Pang Lay Kim, Ali Algadri dan Roestam Moenaf. Mereka mendirikan perusahaan asuransi untuk meningkatkan aktivitas perekonomian di tengah dominasi perusahaan asing dan 9 bulan kemudian mereka mendirikan Bank Niaga. Perusahaan menjadi perusahaan public pada akhir tahun 1989. Bintang sekarang

menguatkan diri ditengah persaingan bisnis asuransi di Indonesia. Asuransi Bintang saat ini melebarkan sayapnya dengan menempatkan 11 cabang dan 8 kantor perwakilan, dengan dukungan 311 nasabah. Perusahaan dalam menghadapi abad 21 dengan menetapkan visi menjadi pemain utama pada segmentasi pasar asuransi. Produk yang ditawarkan adalah perisay rumah seisinya, perisay mobil individual dan perisay schat individual.

3. PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk

PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dibidang asuransi, yang berstatus Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN). Perusahaan ini didirikan pada tahun 1982. Kantor cabang pertama di buka di Medan pada tahun 1989. tahun 1997, perusahaan mengubah nama menjadi PT. BDN Asuransi Tbk. tahun 1999, perusahaan mengganti nama menjadi PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk, dan membuka 10 cabang perusahaan di Solo.

4. PT. Asurausi Harta Aman Pratama Tbk

Perusahaan ini dirikan pada tanggal 28 May 1982. Perusahaan tergabung dalam Harapan Group. Group tersebut juga mengendalikan dua institusi keuangan yaitu PT. Bank Harapan Sentosa (BHS) dan PT. Bank Gunung Kencana (Bank Guna), hingga menjadi likuidasi. Hingga 1989 perusahaan menjadi terkenal pada indonesia profesiaonal asuransi. Perolehan tersebut membuat penawaran saham pada BEJ dan BES pada tahun 1990. Delapan tahun kemudian perusahaan memulai menjual pada investor lokal dan luar negeri. Tahun 1998 pertemuan antara pimpinan utama , perusahaan menjadi PT. Asuransi Harta Aman Pratama. Tbk (PT.AHAP Tbk).

5. PT. Asuransi Ramayana Tbk

Perusahaan ini berdiri pada tahun 1956 di bawah nama PT. Maskapai Asuransi Ramayana dan memulai dengan 19 cabang. Perusahaan berstatus Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN). Perusahaan mempunyai empat perusahaan domestic (local) dan 17 perusahaan luar asuransi.

6. PT. Lippo General Insurance Tbk

Perusahaan pada awalnya bernama PT. Asuransi Brawidjaja bertempat di Jakarta pada tahun 1963. Produk yang ditawarkan perusahaan mulai dari asuransi otomotif, segala risiko, kebakaran, hutang, hingga kecelakaan diri. Otomotif dan asuransi jiwa adalah kontribusi utama perusahaan dalam meningkatkan total pendapatan dengan kontribusi keuangan 35% dan 14% respon. Bisnis ini telah memiliki jaringan pendukung dengan sembilan kantor cabang yang terdapat di Surabaya, Medan, Palembang, Bandung, Semarang dan Solo. Dalam kesempatannya perusahaan bekerjasama dengan perusahaan Lippo Group dan Internasional Insurance seperti Swiss Re, Munich Re, dan Union Re.

7. PT. Maskapai Re-Asuransi Indonesia Tbk

PT. Maskapai ReAsuransi Indonesia Tbk berdiri pada tahun 1953, dengan saham mayoritas oleh PT. Dharmala Sakti Sejahtera dan AJB Bumi Putera 1912. Perusahaan memiliki relasi dengan seluruh perusahaan asuransi baik lokal maupun luar negeri. saat ini kondisi operasional perusahaan menggunakan strategi bekerjasama dengan Lincoln National Reinsurance Cos., Fort Wayne-USA dan bekerjasama dengan perusahaan besar asuransi sebagai asuransi jiwa yaitu, Toronto-Canada, Munich Reinsurance Co., Munich-Germany, Swiss

BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan memuat hasil perolehan data yang dilakukan termasuk pembahasan atas pengolahan data tersebut, sehingga dapat menjawab perumusan masalah pada bab I yang merupakan tujuan dari penelitian ini.

A. Hasil Penelitian

Bagian ini menggambarkan perolehan seluruh data (variabel) yang digunakan selama periode 2004 sampai 2008. Variabel tersebut antara lain:

1. *Earning Per Share (EPS)*

Earning per share (EPS) menggambarkan jumlah rupiah yang di peroleh untuk setiap lembar saham biasa, serta menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar. Para calon pemegang saham tertarik pada EPS yang besar, karena merupakan salah satu tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan. Semakin tinggi EPS maka semakin tinggi harga saham begitu juga *return* perusahaan.

Salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan ditunjukkan oleh besarnya EPS dari perusahaan yang bersangkutan. Pada umumnya investor akan mengharapkan manfaat dari investasinya dalam bentuk laba per saham. Sebab EPS menggambarkan jumlah keuntungan yang diperoleh. Perhitungan *Earning Per Share (EPS)* diperoleh dengan rumus :

$$\text{Earning per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Diterbitkan}}$$

Berdasarkan rumus tersebut, maka semakin besar nilai *Earning per share*, semakin besar pula laba bersih perusahaan dibandingkan dengan jumlah saham diterbitkan perusahaan, sehingga posisi perusahaan akan semakin bagus.

Besarnya *Earning per share* pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2004-2008 dapat dilihat pada tabel V.1 berikut ini:

Tabel V.1 : Perubahan *Earning per share* pada Perusahaan Asuransi di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2008 (dalam satuan Rp)

Kode Perusahaan	EPS (Rp)					Rata-rata
	2004	2005	2006	2007	2008	
ABDA	31	-30	6	47	51	21
ASBI	24	40	7	-71	34	6.8
ASDM	50	44	16	16	26	30.4
AHAP	8	10	8	4	5	7
ASRM	284	264	271	272	220	262.2
LPGI	71	140	13	103	81	81.6
MREI	19	11	30	40	67	33.4
PNIN	103	17	75	87	78	72
PNLF	29	16	13	19	15	18.4
Rata-rata	68.78	56.89	48.78	57.44	64.11	59.2

Sumber: Indonesian Capital Market Directory (Data olahan)

Dari tabel V.1 di atas dapat diketahui bahwa perusahaan asuransi memiliki *Earning Per Share* yang berfluktuasi dan cenderung rendah setiap tahunnya.

Pada tabel di atas terlihat bahwa PT. Asuransi Ramayana Tbk mempunyai besaran rata-rata EPS terbesar yaitu 262.2. Sedangkan yang terendah adalah PT. Asuransi Bintang Tbk yaitu sebesar 6.8.

Dilihat dari perubahannya selama tahun 2004 sampai 2008, pada umumnya terdapat perusahaan asuransi mengalami penurunan nilai EPS. Pada awal tahun 2004 misalnya, EPS yang dimiliki PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk

sebesar 50, diakhir 2008 menurun menjadi 26. Demikian juga halnya dengan PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk, PT. Asuransi Ramayana Tbk, PT. Panin Insurance dan PT. Panin Life. Namun diantara lima perusahaan tersebut terdapat empat perusahaan yang terus mengalami fluktuasi setiap tahunnya yaitu PT. Asuransi Bina Dana Artha Tbk, PT. Asuransi Bintang Tbk, PT. Asuransi Lippo General Insurance Tbk dan PT. Maskapai Re Asuransi Indonesia Tbk. Keadaan seperti ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat keuntungan yang menjadi pertimbangan para investor. Meskipun terdapat peningkatan tingkat EPS hal ini diikuti dengan peningkatan jumlah saham perusahaan. Keadaan ini juga menunjukkan prospek yang cukup cerah bagi para investornya.

Secara keseluruhan, jika ditinjau dari rata-rata *Earning per share* yang dimiliki perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2004 sampai 2008, maka perusahaan yang memiliki tingkat *Earning per share* terendah adalah PT. Asuransi Bintang Tbk, PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk, disusul PT. Panin Life Tbk, PT. Asuransi Bina Dana Artha Tbk, PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk, PT. Maskapai Re Asuransi Indonesia Tbk, PT. Panin Insurance Tbk, PT. Asuransi Lippo General Insurance Tbk, dan PT. Asuransi Ramayana Tbk.

2. Price Earning Ratio (PER)

Price earning ratio (PER) merupakan perbandingan antara harga saham (*Price*) perlembar saham dan laba perusahaan (EPS). PER merupakan indikator perkembangan atau pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang

(*prospects of the firm*). *Price earning ratio* memiliki hubungan positif dengan harga saham khususnya *return* perusahaan.

PER secara teknis adalah hasil bagi antara harga saham dengan laba bersih per saham. Harga saham di pasar merupakan harga yang berlaku dan laba bersih per saham merupakan laba bersih per saham proyeksi tahun berjalan. Perhitungan PER dapat ditulis sebagai berikut :

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

PER dipergunakan oleh berbagai pihak investor untuk membeli saham. Investor akan membeli saham perusahaan dengan PER yang kecil karena PER yang kecil menggambarkan laba bersih saham yang cukup tinggi dan harga yang rendah. Keputusan yang diambil untuk membeli saham dengan PER, yaitu pertama sekali membandingkan dengan PER saham sejenis atau industrinya, kedua dilihat dari PER pasarnya. Saham tersebut sudah layak dibeli karena murah dibandingkan dengan sejenisnya. Tetapi investor tidak perlu membeli saham tersebut bila PERnya lebih tinggi dari perusahaan sejenis.

Besarnya nilai *Price Earning Ratio* Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2004-2008 dapat dilihat pada tabel V.2 berikut ini:

Tabel V.2 : Perubahan *Price Earning Ratio* pada Perusahaan Asuransi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2008 (dalam satuan %)

Kode Perusahaan	PER (%)					Rata-rata
	2004	2005	2006	2007	2008	
ABDA	13.02	-9.21	34	4.69	3.72	9.24
ASBI	19.78	11.80	67.57	-4.46	10.51	21.04
ASDM	5.90	5.40	10.83	18.33	4.82	9.06
AHAP	14.79	12.90	10.85	53.29	16.77	21.72
ASRM	2.99	3.79	3.69	3.90	2.77	3.43
LPGI	7.70	2.72	25.77	5.26	4.59	9.21
MREI	15.17	14.79	4.95	5.64	2.60	8.63
PNIN	3.10	15.47	3.74	3.77	1.91	5.6
PNLF	5.01	8.22	12.23	10.49	5.43	8.28
Rata-rata	9.72	7.32	19.29	11.21	5.9	10.69

Sumber: Indonesian Capital Market Directory (Data olahan)

Pada tabel V.2 di atas terlihat bahwa besaran rata-rata PER dalam tahun 2004 s/d 2008 adalah 10.69 kali, sedangkan rata-rata tahunan paling tinggi pada tahun 2006 sebesar 19.29 kali, tahun 2004 sebesar 9.72, tahun 2005 turun menjadi 7.32 kali, kemudian pada tahun 2007 sebesar 11.21 kali, pada tahun 2008 turun kembali menjadi 5.9 kali.

Dilihat dari perubahannya PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk mempunyai rata-rata PER tertinggi yaitu sebesar 21.72 kali, diikuti dengan PT. Asuransi Bintang Tbk sebesar 21.04 kali, PT. Asuransi Bina Dana Artha sebesar 9.24 kali, PT. Asuransi Lippo General Insurance sebesar 9.21 kali, PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk sebesar 9.06 kali, PT. Maskapai Re Asuransi Indonesia Tbk sebesar 8.63 kali, PT. Panin Life Tbk sebesar 8.28 kali, PT. Panin Insurance Tbk sebesar 5.6 kali, dan PT. Asuransi Ramayana sebesar 3.43 kali yang mempunyai PER terendah.

Pada sisi lain investor juga dapat membeli saham tersebut walaupun PERnya lebih tinggi, tetapi masih lebih rendah dari PER pasar sehingga harga saham dari perusahaan tersebut masih murah dan memberikan kontribusi yang sangat besar terhadap perekonomian.

Kenaikan harga saham yang mengakibatkan kenaikan PER sesuai PER pasar, maka sentiment pasar sangat menentukan kenaikan saham tersebut. Saham tersebut bukan saham yang layak diinvestasikan dalam jangka waktu pendek. Para pemain pasar menyebutkannya untuk mendapatkan capital dalam rangka belum mendapatkan saham yang tepat atau tempat persinggahan.

3. Risiko Sistematis (*beta* saham)

Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan meskipun dilakukan diversifikasi. Risiko sistematis dihitung dengan koefisien *beta*. *Beta* merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* suatu portofolio terhadap *return* pasar. Saham yang memiliki koefisien *beta* lebih dari satu ($\beta > 1$) berarti bahwa saham tersebut sangat peka terhadap perubahan pasar atau memiliki risiko diatas risiko pasar. Sedangkan saham dengan koefisien *beta* kurang dari satu ($\beta < 1$) menunjukkan bahwa saham tersebut tidak peka terhadap perubahan pasar.

Beta ditentukan dengan menggunakan model indeks tunggal (model pasar), yang diperoleh dari persamaan regresi linier sederhana antara tingkat keuntungan suatu saham (R_i) dan tingkat keuntungan indeks pasar (R_m).

Variabel R_i adalah *average return* saham individual yang diperoleh dengan menghitung selisih antara harga saham i pada waktu t (bulan depan)

dengan harga saham i pada waktu $t-1$ (bulan ini), dibagi dengan harga saham i pada waktu $t-1$ (bulan ini). Variabel R_m adalah return market yang diperoleh dengan indeks harga saham gabungan (IHSG) dikurangi IHSG $t-1$ dibagi dengan IHSG $t-1$. Perhitungan *beta* dapat ditulis sebagai berikut:

$$\beta_i = \frac{\sum_{t=1}^n (R_{it} - \bar{R}_{it})(R_{Mt} - \bar{R}_{Mt})}{\sum_{t=1}^n (R_{Mt} - \bar{R}_{Mt})^2}$$

Adapun besarnya nilai *beta* saham yang dimiliki perusahaan asuransi selama tahun 2004 sampai 2008 dapat dilihat pada tabel V.3 berikut ini:

Tabel V.3 : Perubahan Risiko Sistematis (*Beta* Saham) Perusahaan Asuransi di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2004-2008

Kode Perusahaan	Beta Saham					Rata-rata
	2004	2005	2006	2007	2008	
ABDA	0.653	0.543	-0.193	12.577	-0.147	2.687
ASBI	0.279	1.414	0.610	-0.457	-0.370	0.295
ASDM	0.387	0.112	1.457	1.514	-0.044	0.685
AHAP	1.691	-0.250	-0.118	1.559	0.894	0.755
ASRM	0.510	0.894	0.141	0.494	0.010	0.410
LPGI	0.676	1.107	-0.390	0.293	0.267	0.391
MREI	0.954	0.621	0.321	1.192	0.072	0.632
PNIN	1.688	1.210	0.208	0.773	1.259	1.028
PNLF	1.625	1.719	1.393	0.468	1.065	1.254

Sumber: JSX Monthly (Data Olahan)

Berdasarkan tabel V.3 dapat diketahui bahwa *beta* saham perusahaan Asuransi berfluktuasi setiap tahunnya.

Perusahaan yang mempunyai tingkat rata-rata risiko saham paling tinggi selama penelitian (2004-2008) adalah PT. Asuransi Bina Dana Artha Tbk, sebesar 2.687 dan termasuk saham yang sangat peka terhadap perubahan pasar karena mempunyai $\beta > 1$ sedangkan PT. Asuransi Bintang Tbk memiliki rata-rata

risiko saham terendah sebesar 0.295 dan termasuk saham yang tidak peka terhadap perubahan pasar karena mempunyai $\beta < 1$.

Tinggi rendahnya *beta* saham menunjukkan apabila tingkat keuntungan IHSG berubah naik atau turun, maka tingkat keuntungan saham akan berubah searah atau berlawanan arah sesuai dengan pergerakan *return* pasar. Sedangkan arah pergerakan ini ditentukan oleh nilai *beta* positif atau negatif. Apabila besarnya *beta* saham dilihat dari rata-ratanya, maka saham yang memiliki risiko sistematis paling besar adalah PT. Asuransi Bina Dana Artha Tbk, selanjutnya PT. Panin Life Tbk, PT. Panin Insurance Tbk, PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk, PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk, PT. Maskapai Re Asuransi Indonesia Tbk, PT. Asuransi Ramayana Tbk, PT. Lippo General Insurance Tbk, dan perusahaan yang memiliki nilai *beta* terkecil adalah PT. Asuransi Bintang Indonesia Tbk.

4. Return Saham

Return merupakan motivator dalam suatu proses investasi, maka pengukuran *return* merupakan cara yang sering digunakan investor dalam membandingkan berbagai alternatif investasi. Mengukur *return* memungkinkan investor untuk mengetahui keberhasilan mereka dalam melakukan suatu investasi. Disamping itu, *return* juga ikut berperan dalam memperkirakan *return* masa depan yang belum diketahui secara pasti. Untuk mengukur tingkat *return* suatu saham dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$R_i = \frac{P_i - P_{i-1}}{P_{i-1}}$$

Return saham ditentukan oleh harga saham yang dimiliki oleh perusahaan pada pasar modal.

Adapun besarnya nilai *return* saham yang dimiliki perusahaan Asuransi selama tahun 2004 sampai 2008 dapat dilihat pada tabel V.4 berikut ini:

Tabel V.4 : Perubahan Return Saham Perusahaan Asuransi di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2004-2008

Kode Perusahaan	Return Saham					Rata-rata
	2004	2005	2006	2007	2008	
ABDA	0.026	-0.026	-0.013	0.011	-0.009	-0.002
ASBI	0.026	0.015	0.021	-0.024	0.041	0.016
ASDM	0.022	-0.015	-0.016	0.053	-0.039	0.001
AHAP	-0.025	0.019	-0.027	0.128	-0.030	0.013
ASRM	0.026	0.025	0.002	0.014	-0.027	0.008
LPGI	0.055	-0.024	0.009	0.076	-0.026	0.018
MREI	-0.004	-0.043	0.007	0.053	-0.003	0.002
PNIN	0.007	-0.006	0.008	0.016	-0.043	-0.004
PNLF	0.005	0.008	0.026	0.018	-0.043	0.003

Sumber: JSX Monthly (Data Olahan)

Dari tabel V.4 di atas dapat diketahui bahwa mayoritas perusahaan asuransi memiliki *return* saham yang berfluktuasi dan cenderung rendah setiap tahunnya. Hal ini terlihat dari rata-rata *return* saham yang kurang dari 1 (< 1). Rata-rata *return* perusahaan tertinggi adalah PT. Lippo General Insurance Tbk sebesar 0.018. Sedangkan PT. Asuransi Panin Insurance Tbk mempunyai rata-rata *return* saham terendah yaitu sebesar -0.004.

Pada sisi lain dilihat dari perubahannya banyak perusahaan yang mengalami penurunan *return* saham. PT. Asuransi Bina Dana Artha Tbk pada tahun 2004 mempunyai *return* saham sebesar 0.026 kemudian pada tahun 2008 mengalami penurunan menjadi -0.009. Ini terjadi pada semua perusahaan asuransi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Perubahan tingkat *return* suatu perusahaan

dipengaruhi oleh harga saham pada setiap periodenya sebagai contoh tingkat perubahan harga saham yaitu harga saham PT. Asuransi Ramayana Tbk pada bulan Oktober 2008 sebesar Rp. 1.080,- namun kemudian terjadi penurunan pada bulan berikutnya menjadi Rp. 630,-

Apabila besarnya *return* saham dilihat dari rata-ratanya, maka perusahaan yang memiliki *return* saham paling besar adalah PT. Lippo General Insurance Tbk, PT. Asuransi Bintang Tbk, selanjutnya PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk, PT. Asuransi Ramayana Tbk, PT. Panin Life Tbk, PT. Maskapai Re-Asuransi Indonesia Tbk, PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk, PT. Asuransi Bina Dana Artha Tbk, dan perusahaan yang memiliki nilai *return* saham terkecil adalah PT. Panin Insurance Tbk.

A. Analisa Data

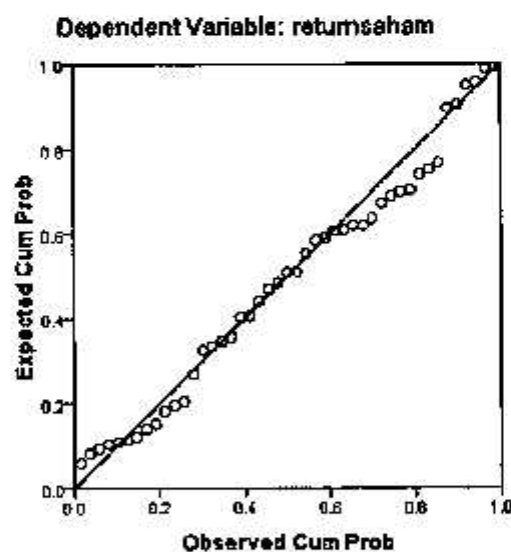
Sebelum analisis data menggunakan regresi pooled data dilakukan, maka terlebih dahulu harus memenuhi asumsi-asumsi penaksiran parametrik dan koefisien regresi agar tidak bias dan mendekati kebenaran yang sesungguhnya. Sehubungan dengan itu, sebelum dilakukan pengujian terhadap analisa data dan pengujian hipotesis, maka terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap asumsi-asumsi dalam analisis regresi tersebut.

1. Uji Normalitas Data

Untuk melihat normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat dari *normal probability plot*. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, dan sebaliknya jika data tersebar acak dan tidak berada disekitar garis diagonal, maka asumsi normalitas tidak terpenuhi. Pada pengujian pertama terhadap data tersebut terlihat bahwa data tersebut sudah mendekati garis normal. Hasil uji normalitas data dapat dilihat pada gambar V.1 berikut ini:

Gambar V.1 : Normal Probability Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Dari grafik diatas dapat dilihat bahwa sebaran data tersebut disekitar garis diagonal, maka dapat dikatakan bahwa persyaratan normalitas sudah terpenuhi.

Sehingga uji F statistik dan uji t statistik dapat dilakukan pada penelitian ini untuk menguji hipotesis.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Autokorelasi

Pengujian autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji *Durbin Watson test*. Uji *Durbin Watson* digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi. Ketentuan yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

- Jika angka *Durbin Watson* (DW) dibawah -2, berarti terdapat autokorelasi positif.
- Jika angka *Durbin Watson* (DW) -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.
- Jika angka *Durbin Watson* (DW) diatas +2, berarti terdapat autokorelasi negatif.

Untuk melihat ada atau tidaknya autokorelasi ditunjukkan oleh tabel V.6 berikut ini:

Tabel V.5 : Hasil Pengujian Autokorelasi

Deskriptif	Nilai Durbin Watson	Keterangan
N = 45 $\alpha = 0,05$	2,554	Tidak Terdapat Autokorelasi Positif

Sumber: Data Olahan SPSS

Pada tabel V.5 diatas tidak terdapat autokorelasi positif, hal ini disebabkan oleh data yang berurutan dari tahun ke tahun.

b. Multikolinieritas

Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) melalui aplikasi SPSS. Batasan nilai VIF untuk masing-masing variabel independen tersebut adalah 10. Jika nilai VIF tersebut lebih dari 10, maka variabel tersebut memiliki pengaruh multikolinieritas. Sebaliknya jika VIF di bawah angka 10 dianggap bebas dari pengaruh multikolinieritas. Nilai *tolerance* dan VIF dapat dilihat pada tabel V.6 berikut ini:

Tabel V.6 : Hasil Pengujian Multikolinieritas

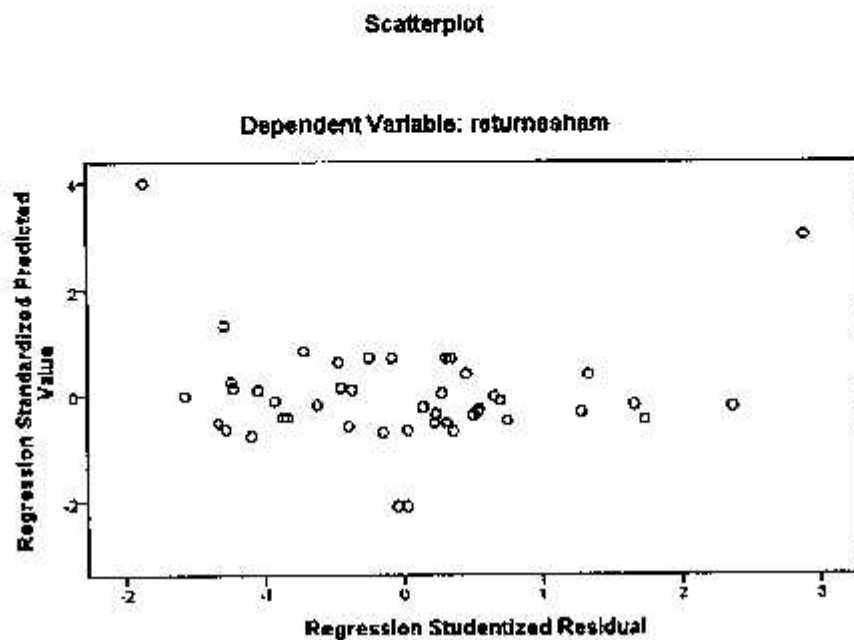
Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
EPS	0,916	1,092	Tidak Terjadi Multikolinieritas
PER	0,916	1,092	
Beta Saham	0,997	1,003	

Sumber: Data Olahan SPSS

c. Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan pada model yang telah terbebas dari asumsi autokorelasi dan multikolinieritas. Pengujian heterokedastisitas adalah dengan mengamati grafik *scatter plot*. Jika *scatter plot* tidak membentuk suatu pola yang jelas serta data menyebar diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terdapat pengaruh heterokedastisitas pada model penelitian. Grafik *scatter plot* dapat dilihat pada gambar V.2 berikut ini:

Gambar V.2 : Grafik Scatter Plot



Dari gambar di atas dapat dilihat bahwa titik pada gambar tidak membentuk suatu pola dan memiliki pola tersebar. Hal ini mengindikasikan bahwa model tidak memiliki gejala heterokedastisitas.

3. Analisa Regresi

Pada bagian ini memberikan gambaran model regresi yang digunakan dalam penelitian atas tiga variabel independen yaitu *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) dan Risiko Sistematis (*beta* saham) dengan variabel dependen yaitu *return* saham. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan bantuan program SPSS (*Statistic Product Service Solution*) seri 16. Dalam melakukan analisis regresi ini dilakukan dengan metode *enter*. Dengan menggunakan metode *enter*, semua variabel independen digunakan untuk

menjelaskan variabel dependen. Adapun hasil output dari SPSS tersebut dapat dilihat pada tabel V.7 berikut ini:

Tabel V.7 : Hasil Analisa Regresi dengan Metode Enter

Variabel Independen	B	T _{hitung}	Sig.	Keterangan
(constant)	-0,013	-1,555	,128	
EPS	8.785E-5	1,439	,158	Tidak Signifikan
PER	0,001	2,990	,005	Signifikan 5%
Beta Saham	0,002	0,689	,495	Tidak Signifikan
R ² = 0,190 Adj R ² = 0,130 F _{hitung} = 3,199 Sig. F = 0,033				

Sumber: Data Olahan SPSS

Sebagaimana telah diuraikan sebelumnya, persamaan regresi yang penulis gunakan adalah:

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \mu_{it}$$

Persamaan regresi yang dihasilkan adalah:

$$Y_{it} = 8.785E-5 + 0,001 X_{2it} + 0,002 X_{3it} + \mu_{it}$$

Dari model di atas jika dilihat dari t_{hitung} yang dihasilkan, EPS sebesar 1,439, PER sebesar 2,990 dan Beta Saham sebesar 0,689. Sedangkan t_{tabel} untuk model penelitian dengan tingkat keyakinan 95%, dengan uji dua arah (*two tail test*) dimana $\alpha = 5\%$ adalah 2,019. Jika dibandingkan antara t_{tabel} dan t_{hitung} maka variabel EPS tidak signifikan karena t_{hitung} lebih kecil dibandingkan dengan t_{tabel} ($1,439 < 2,019$). Hal ini juga didukung dengan *P-value* untuk variabel EPS sebesar 0,158. PER signifikan karena t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($2,990 > 2,019$). Hal ini juga didukung dengan *P-value* untuk variabel PER sebesar 0,005. Sedangkan variabel beta saham tidak signifikan karena t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,689 < 2,019$) Dan juga didukung dengan *P-value* untuk variabel Beta saham sebesar 0,495 yang lebih besar dari nilai signifikansi sebesar 5%.

4. Pengujian Hipotesis

1. Pengujian Hipotesis 1

Pengujian ini dilakukan untuk menguji hipotesis pertama yaitu diduga *earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham. Pengujian dilakukan secara parsial dengan menggunakan uji t. Hipotesis yang digunakan adalah:

H_0 : Tidak terdapat pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H_1 : Terdapat pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dengan tingkat keyakinan 95% dan dengan pengujian dua arah (*two tail test*) dengan tingkat signifikansi sebesar 5% (*degree of freedom/df*)= n-k. Dasar pengambilan keputusan apakah H_1 diterima atau ditolak adalah dengan membandingkan t_{tabel} dengan t_{hitung} apabila:

- $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Dari tabel V.8 dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 1,439 dan t_{tabel} sebesar 2,019. Dimana $1,439 < 2,019$ dengan tingkat sig. (signifikansi) 0,158 lebih besar dari derajat signifikansinya sebesar 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *earning per share* (EPS) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Ditolaknya hipotesis ini disebabkan oleh penurunan nilai EPS perusahaan asuransi selama tahun 2004 sampai 2008. Dari sembilan perusahaan hanya terdapat empat perusahaan yang berfluktuasi dari tahun ketahun. Hal ini menandakan bahwa kecilnya laba per saham yang dihasilkan oleh perusahaan. Apabila laba per saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan *return*. Maka dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki EPS tinggi dibandingkan saham yang memiliki EPS rendah. EPS yang rendah membuat harga saham juga rendah. Oleh karena itu para investor tidak berminat menginvestasikan dananya pada perusahaan asuransi. Selain itu, adanya bencana alam pada akhir tahun 2004 juga mengakibatkan perusahaan asuransi tidak sanggup membayar tanggungan kepada pihak yang tertanggung.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mardiah (2009) yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Juwita (2010) juga meneliti tentang EPS terhadap *return* saham yang hasil penelitiannya bahwa EPS juga tidak berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Perdana (2010) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh terhadap *return* saham.

Husnan (2001:317) mengatakan jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham juga meningkat. Dengan meningkatnya harga saham perusahaan maka *return* saham yang akan diperoleh investor juga akan semakin tinggi begitu pula sebaliknya apabila harga saham

perusahaan menurun maka *return* saham yang akan diperoleh juga akan menurun pula.

Adapun hubungannya dengan manajemen adalah dengan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara variabel independen dan dependen, maka pihak manajemen tidak perlu mempertimbangkan variabel *earning per share* (EPS) dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal yang pada akhirnya sama sekali tidak mempengaruhi nilai *return* saham yang akan diterima oleh investor.

2. Pengujian Hipotesis 2

Pengujian ini dilakukan untuk menguji hipotesis kedua yaitu diduga *price earning ratio* (PER) berpengaruh terhadap *return* saham. Pengujian dilakukan secara parsial dengan menggunakan uji t. Hipotesis yang digunakan adalah:

- H_0 : Tidak terdapat pengaruh *price earning ratio* (PER) terhadap *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H_2 : Terdapat pengaruh *price earning ratio* (PER) terhadap *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dengan tingkat keyakinan 95% dan dengan pengujian dua arah (*two tail test*) dengan tingkat signifikansi sebesar 5% (*degree of freedom/df*)= n-k. Dasar pengambilan keputusan apakah H_2 diterima atau ditolak adalah dengan membandingkan t_{tabel} dengan t_{hitung} , apabila:

- $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_2 diterima.
- $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_2 ditolak.

Dari tabel V.8 dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 2,990 dan t_{tabel} sebesar 2,019. Dimana $2,990 > 2,019$ dengan tingkat sig. (signifikansi) 0,005 lebih kecil dari derajat signifikansinya sebesar 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *price earning ratio* (PER) secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham maka H_0 ditolak dan H_2 diterima.

Diterimanya hipotesis ini disebabkan oleh besarnya jumlah PER pada perusahaan asuransi, perubahan PER pada suatu perusahaan diikuti dengan perubahan *return* saham yang dimilikinya. Dengan mengetahui besarnya jumlah PER, investor dapat mengetahui kondisi profitabilitas yaitu kemampuan memperoleh laba/keuntungan pada perusahaan emiten.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Adha (2009) yang menyatakan bahwa PER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Perdana (2010) juga mengatakan bahwa PER berpengaruh terhadap *return* saham. Akan tetapi penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiah (2009) yang menyatakan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Prastowo (2002:96) menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan hubungan antara harga saham biasa dengan EPS. Makin besar PER suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal. Jika harga saham mahal maka *return* saham yang akan diperoleh investor juga akan semakin tinggi. Hal ini menunjukkan adanya hubungan positif antara PER dengan *return* saham.

Trisnaeni dalam Putri (2010) apabila perusahaan menggunakan PER yang tinggi, berarti menunjukkan prestasi suatu perusahaan sangat baik dimasa yang akan datang sehingga digunakan oleh investor untuk menanamkan modalnya.

Dari hasil perhitungan analisa menunjukkan bahwa koefisien PER sebesar 0,001 yang bertanda positif, menunjukkan apabila PER meningkat maka akan cenderung diikuti dengan kenaikan *return* saham, sebaliknya apabila PER menurun maka akan diikuti dengan penurunan *return* saham. Hal ini karena PER merupakan indikator perkembangan dan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Adapun hubungannya dengan manajemen adalah dengan berpengaruhnya variabel PER (*price earning ratio*) terhadap *return* saham maka variabel PER perlu dipertimbangkan oleh pihak manajemen dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal.

3. Pengujian Hipotesis 3

Pengujian ini dilakukan untuk menguji hipotesis ketiga yaitu diduga risiko sistematis (*beta*) berpengaruh terhadap *return* saham. Pengujian dilakukan secara parsial dengan menggunakan uji t. Hipotesis yang digunakan adalah:

- H_0 : Tidak terdapat pengaruh risiko sistematis (*beta*) terhadap *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H_3 : Terdapat pengaruh risiko sistematis (*beta*) terhadap *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dengan tingkat keyakinan 95% dan dengan pengujian dua arah (*two tail test*) dengan tingkat signifikansi sebesar 5% (*degree of freedom/df*)= n-k. Dasar

pengambilan keputusan apakah H_3 diterima atau ditolak adalah dengan membandingkan t_{tabel} dengan t_{hitung} , apabila:

- a. $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_3 diterima.
- b. $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_3 ditolak.

Dari tabel V.8 dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0,689 dan t_{tabel} sebesar 2,019. Dimana $0,689 < 2,019$ dengan tingkat sig. (signifikansi) 0,495 lebih besar dari derajat signifikansinya sebesar 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel risiko sistematis (*beta*) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham maka H_0 diterima dan H_3 ditolak.

Ditolaknya hipotesis ini disebabkan oleh banyaknya *beta* saham yang tidak peka terhadap perubahan pasar. Hal ini dapat dilihat dari Sembilan perusahaan hanya tiga perusahaan yang peka terhadap perubahan pasar yang ditandai dengan $\beta > 1$. Apabila *beta* tidak peka terhadap perubahan pasar maka tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak pasti. Oleh sebab itu investor tidak berminat menanamkan modalnya pada perusahaan asuransi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2010) yang menyatakan bahwa risiko sistematis (*beta* saham) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Danupranata (2001) melakukan penelitian mengenai keuntungan dan risiko saham yang hasilnya tidak terdapat pengaruh antara keuntungan dan risiko saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nursah (2004) yang menyatakan bahwa risiko sistematis dengan tingkat keuntungan mempunyai hubungan yang sangat kuat dan searah (positif) karena

koefisien korelasinya 1 (satu), yaitu jika makin besar risiko sistematis suatu perusahaan maka semakin besar pula tingkat keuntungan saham.

Menurut Ekawati (2008) dalam konsep CAPM dinyatakan bahwa *beta* saham mempunyai hubungan yang positif dengan *return* saham. Jika *beta* semakin besar, maka semakin tinggi pula *return* saham. Sedangkan dalam konsep penilaian saham, harga saham mempunyai hubungan yang negatif dengan *return* saham. Jadi seharusnya, *beta* saham mempunyai hubungan yang negatif secara empiris. Penelitian yang dilakukan di Indonesia khususnya pengujian CAPM hasilnya bervariasi artinya ada yang menemukan hubungan antara *beta* saham dan *return* saham negatif dan ada juga yang menemukan positif.

Menurut Atmaja (2002:35) koefisien *beta* yaitu koefisien yang menunjukkan kepekaan keuntungan suatu saham terhadap perubahan keuntungan saham-saham secara rata-rata di pasar (indeks pasar). Koefisien *beta* menunjukkan tingkat risiko sistematis yang terkandung dalam suatu investasi, koefisien korelasi akan menjadi ukuran yang tepat mengenai perubahan yang akan terjadi di pasar yang akan mempengaruhi penerimaan yang diharapkan.

Hubungannya dengan manajemen adalah dengan tidak berpengaruhnya variabel risiko sistematis (*beta*) terhadap *return* saham maka pihak manajemen tidak perlu mempertimbangkan variabel risiko sistematis (*beta*) dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal karena variabel ini sama sekali tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

4. Pengujian Hipotesis 4

Pengujian ini dilakukan untuk menguji hipotesis keempat yaitu diduga EPS, PER dan risiko sistematis (*beta*) berpengaruh terhadap *return* saham. Pengujian dilakukan secara simultan dengan menggunakan uji F. Hipotesis yang digunakan adalah:

- H_0 : Tidak terdapat pengaruh EPS, PER dan risiko sistematis (*beta*) terhadap *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H_4 : Terdapat pengaruh EPS, PER dan risiko sistematis (*beta*) terhadap *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dengan tingkat keyakinan 95% dan dengan pengujian dua arah (*two tail test*) dengan tingkat signifikansi sebesar 5% (*degree of freedom/df*)= n-k. Dasar pengambilan keputusan apakah H_4 diterima atau ditolak adalah dengan membandingkan F_{tabel} dengan F_{hitung} , apabila:

- a. $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_4 diterima.
- b. $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_4 ditolak.

Dari tabel V.8 dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 3,199 dan F_{tabel} sebesar 2,832. Dimana $3,199 > 2,832$ dengan tingkat sig. (signifikansi) 0,033 lebih kecil dari derajat signifikansinya sebesar 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER) dan risiko sistematis (*beta*) secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham maka H_0 ditolak dan H_4 diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putri (2010) yang menyatakan bahwa variabel EPS, PER, DER dan risiko sistematis (*beta* saham) berpengaruh terhadap *return* saham secara simultan.

Menurut Tambunan (2007:117) EPS menginformasikan kepada pemegang saham atau investor tentang berapa banyak keuntungan yang dihasilkan setiap saham. Husnan (2001:317) mengatakan jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham juga meningkat. Dengan meningkatnya harga saham perusahaan maka *return* saham yang akan diperoleh investor juga akan semakin tinggi begitu pula sebaliknya apabila harga saham perusahaan menurun maka *return* saham yang akan diperoleh juga akan menurun pula.

Prastowo (2002:96) menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan hubungan antara harga saham biasa dengan EPS. Makin besar PER suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal. Jika harga saham mahal maka *return* saham yang akan diperoleh investor juga akan semakin tinggi.

Margaretha (2005:69) risiko sistematis atau resiko pasar ini mengancam seluruh sekuritas dan tidak dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi. Risiko pasar ini diukur dengan koefisien *beta* proyek. Risiko pasar penting karena berpengaruh langsung terhadap harga saham.

Hubungannya dengan manajemen adalah dengan berpengaruhnya variabel EPS, PER dan Risiko Sistematis terhadap *return* saham secara simultan maka

pihak manajemen perlu mempertimbangkan ketiga variabel ini dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal.

5. Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi menunjukkan persentase variasi nilai variabel independen yang dapat dijelaskan oleh persamaan regresi yang dihasilkan. Nilai koefisien determinasi model analisis regresi dari penelitian ini, dapat dilihat pada tabel V.8

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.436 ^a	.190	.130	.031510	2.554

a. Predictors: (Constant), *per*, *betasaham*, *eps*

b. Dependent Variable: *retursaham*

Dari hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan terdapat 19% dari variabel *return* saham dipengaruhi oleh *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER) dan risiko sistematis (*beta*). Sebaliknya 81% dari variabel *return* saham dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara variabel *Earning per share* (EPS), *Price earning ratio* (PER) dan Risiko sistematis (*beta* saham) terhadap *Return* saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2008. Dari hasil penelitian dan pembahasan pada dari bab-bab sebelumnya dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama diketahui bahwa secara parsial EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini terlihat dari $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,439 < 2,019$). Ditolaknya hipotesis ini disebabkan oleh penurunan nilai EPS perusahaan asuransi selama tahun 2004 sampai 2008. Dari sembilan perusahaan hanya terdapat empat perusahaan yang berfluktuasi dari tahun ketahun. Hal ini menandakan bahwa kecilnya laba per saham yang dihasilkan oleh perusahaan. Apabila laba per saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan *return*. Maka dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki EPS tinggi dibandingkan saham yang memiliki EPS rendah. EPS yang rendah membuat harga saham juga rendah. Oleh karena itu para investor tidak berminat menginvestasikan dananya pada perusahaan asuransi. Adapun hubungannya dengan manajemen adalah

dengan tidak berpengaruhnya variabel EPS (*earning per share*) maka pihak manajemen tidak perlu mempertimbangkan faktor EPS dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal karena variabel ini sama sekali tidak mempengaruhi tingkat *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mardiah (2009) dan Juwita (2010) yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Perdana (2010) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh terhadap *return* saham.

2. Dari hasil pengujian hipotesis kedua diketahui bahwa secara parsial PER berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini terlihat dari $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,990 > 2,019$). Diterimanya hipotesis ini disebabkan oleh besarnya jumlah PER pada perusahaan asuransi, perubahan PER pada suatu perusahaan diikuti dengan perubahan *return* saham yang dimilikinya. Dengan mengetahui besarnya jumlah PER, investor dapat mengetahui kondisi profitabilitas yaitu kemampuan memperoleh laba/keuntungan pada perusahaan emiten. Adapun hubungannya dengan manajemen adalah dengan berpengaruhnya variabel PER (*price earning ratio*) terhadap *return* saham maka variabel PER perlu dipertimbangkan oleh pihak manajemen dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Adha (2009) dan Perdana (2010) yang menyatakan bahwa PER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap

return saham. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiah (2009) yang menyatakan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

3. Dari hasil pengujian hipotesis ketiga diketahui bahwa secara parsial risiko sistematis (*beta* saham) tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hal ini terlihat dari $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,689 < 2,019$). Ditolaknya hipotesis ini disebabkan oleh banyaknya *beta* saham yang tidak peka terhadap perubahan pasar. Hal ini dapat dilihat dari Sembilan perusahaan hanya tiga perusahaan yang peka terhadap perubahan pasar yang ditandai dengan $\beta > 1$. Apabila *beta* tidak peka terhadap perubahan pasar maka tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak pasti. Oleh sebab itu investor tidak berminat menanamkan modalnya pada perusahaan asuransi. Hubungannya dengan manajemen adalah dengan tidak berpengaruhnya variable risiko sistematis (*beta*) terhadap *return* saham maka pihak manajemen tidak perlu mempertimbangkan variabel risiko sistematis (*beta*) dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal karena variabel ini sama sekali tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Putri (2010) dan Danupranata (2001) yang menyatakan bahwa risiko sistematis (*beta* saham) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nursah (2004) yang menyatakan bahwa risiko sistematis (*beta* saham) dengan tingkat keuntungan mempunyai hubungan yang sangat kuat.

4. Dari hasil pengujian hipotesis keempat dapat diketahui bahwa ketiga variabel independen EPS, PER dan Risiko sistematis (*beta* saham) secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hubungannya dengan manajemen adalah dengan berpengaruhnya variabel EPS, PER dan Risiko Sistematis terhadap *return* saham secara simultan maka pihak manajemen perlu mempertimbangkan ketiga variabel ini dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putri (2010) yang menyatakan bahwa variabel EPS, PER, DER dan risiko sistematis (*beta* saham) berpengaruh terhadap *return* saham secara simultan.

B. Saran

Dengan memperhatikan kesimpulan, penulis menyarankan untuk:

1. Bagi pihak manajemen perusahaan agar mempublikasikan laporan keuangan perusahaannya tepat waktu sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga para pelaku pasar dapat memperoleh informasi yang tepat dan akurat dan dapat memberikan dampak positif bagi meningkatnya *return* saham perusahaan.
2. Bagi investor perlu meningkatkan kemampuan pemahamannya terhadap variabel-variabel yang terkait dengan instrumen pasar modal (harga saham) baik variabel fundamental maupun variabel terikat agar investor dapat membuat keputusan yang akan dapat memaksimalkan dananya.

3. Penelitian selanjutnya sebaiknya menganalisis faktor yang berpengaruh terhadap tingkat *return* saham untuk semua jenis perusahaan agar pengujian lebih kuat, juga harus memperhitungkan ukuran sampel dan waktu yang lebih luas.

C. Keterbatasan

Peneliti ini masih memiliki banyak kekurangan/keterbatasan. Evaluasi atas hasil penelitian ini harus mempertimbangkan beberapa keterbatasan yang mungkin mempengaruhi hasil penelitian ini, antara lain:

1. Sampel pada penelitian ini menggunakan perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah yang terlalu kecil yaitu 9 sampel. Yang menyebabkan rendahnya hasil analisis tingkat signifikansi. Hal ini terlihat dari koefisien determinasi yang rendah yaitu 19%.
2. Rentang waktu yang singkat yaitu 5 tahun periode pengamatan.
3. Penelitian ini hanya melihat variabel *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER) dan risiko sistematis (*beta* saham) sebagai variabel yang mempengaruhi *return* saham. Sedangkan masih banyak variabel-variabel lain yang mempengaruhi *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Adha, M.** 2009. *Pengaruh Variabel Fundamental dan Variabel Non Fundamental terhadap Return Saham pada Perusahaan Food & Beverages dan Consumer Goods yang Listing di BEI*. Skripsi FE UNRI: Pekanbaru.
- Ali, Masyhud.** 2006. *Manajemen Risiko: Strategi Perbankan dan Dunia Usaha Menghadapi Tantangan Globalisasi Bisnis*. PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Anoraga, Pandji. & Pakarti, Piji.** 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Rineka Cipta : Jakarta.
- Arthesa, Ade. & Handiman, Edia.** 2006. *Bank & Lembaga Keuangan Bukan Bank*. PT. INDEKS Kelompok Gramedia : Jakarta.
- Atmaja, Setia L.** 2002. *Manajemen Keuangan*, Edisi Revisi. ANDI BPFE :Yogyakarta.
- Bodie, Zvi. Kane, Alex & Marcus, Alan J.** 2006. *Investments*. Salemba Empat: Jakarta.
- Bungin, Burhan.** 2005. *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi dan Kebijakan Publik serta Ilmu-Ilmu Sosial Lainnya*. Kencana: Jakarta.
- Danupranata, Gita.** 2001. *Hubungan antara keuntungan dan risiko saham di BEJ dengan menggunakan Standar Capital Asset Pricing Model (SCAPM)*. Utilitas no.8: Jakarta.
- Darmadji, Tjiptono & Fakhruddin, M Henry.** 2001. *Pasar modal di Indonesia, pendekatan Tanya jawab*. edisi 1 .Salemba Empat : Jakarta.
- Ekawati, Dian.** 2008. *Pengaruh Risiko Sistematis terhadap Tingkat Keuntungan Saham Perbankan dan Asuransi di BEJ*. Skripsi FE UNRI. Pekanbaru.
- Chazali, Imam.** 2006. *Analisis Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Harahap, Sofyan Syafri.** 2001. *Analisis Kritis Terhadap Laporan Keuangan*, Edisi 1. PT.Raja Grafindo Persada : Jakarta.
- Haruman, Tendi. Setiawan, Stevanus Adree & Ariyanti Maya.** 2005. *Pengaruh faktor fundamental, dan risiko sistematis terhadap tingkat pengembalian saham BEJ*. Jurnal Manajemen Usahawan Undonesia : Jakarta.

- Hasan, Iqbal.** 2001. *Pokok-Pokok Materi Statistic 2 (Statistic Inferensif)*. Edisi Kedua. Bumi Aksara: Jakarta.
- Husnan, Suad.** 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, edisi ketiga, UPP AMP YKPN :Yogyakarta.
- Jogiyanto.** 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE-UGM: Yogyakarta.
- Juwita, Yeni.** 2010. *Analisa Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI*. Skripsi FE UNRI: Pekanbaru.
- Kasmir.** 2002. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Cetakan keenam. PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Kountur, Ronny.** 2006. *Manajemen Risiko*. Cetakan Perdana. Abdi Tandur : Jakarta.
- Kuncoro, Mudrajad.** 2003. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Erlangga: Jakarta.
- Mardiah.** 2009. *Pengaruh EPS dan PER terhadap Return Saham pada Perusahaan Automotive yang listing di BEI*. Skripsi FE UNRI: Pekanbaru.
- Margaretha, Farah.** 2005. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Panjang*. Grasindo : Jakarta.
- Nachrowi, D Nachrowi, Usman, Hardius.** 2006. *Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia: Jakarta.
- Nafarin, M.** 2004. *Penganggaran Perusahaan*, Edisi Revisi, Salemba Empat : Jakarta.
- Nafik, M.** 2009. *Bursa Efek dan Investasi Syari'ah*. PT. Serambi Ilmu Semesta: Jakarta.
- Nursah, Risda.** 2004. *Analisa hubungan antara risiko sistematis dengan tingkat keuntungan saham pada perusahaan Asuransi di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Program Studi Akuntansi, FE-UII :Yogyakarta.
- Perdana, Benyk Suryana.** 2010. *Pengaruh EPS, PER, DER, ROE dan PBV terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI*. Skripsi FE UNRI. Pekanbaru.

- Prastowo, Dwi & Yuliaty, Rifky.** 2002. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. UPP AMP YKPN: Yogyakarta.
- Putri, Endang Ika.** 2010. *Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Return Saham Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI*. Skripsi FE UNRI, Pekanbaru.
- Salim, Abbas.** 2005. *Asuransi dan Manajemen Risiko*. PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Sunaryah.** 2003. *Pengantar pengetahuan pasar modal*. UUP YKPN :Yogyakarta.
- Syahrul & Afdi, Nizar. M.** 2003. *Kamus Akuntansi*, GAGAS Promosindo: Jakarta.
- Tambunan, Andy Porman.** 2007. *Menilai Harga Wajar Saham (stock valuation)*. PT. Elex Media Komputindo: Jakarta.
- Tandelilin, Eduardus.** 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi satu. BPFE :Yogyakarta.
- Trisnaeni, Dyah Kumala.** 2007. *Pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI*. Skripsi FE UII: Yogyakarta
- Widiatmodjo, Sawidji.** 2004. *Cara Cepat Memulai Investasi Saham*, Editor : Ravendra L. Torun, PT.Elex Media Komputindo: Jakarta.
- Zulkifli, Sunarto.** 2003. *Panduan Praktis Transaksi Perbankan Syariah*. Zikrul Hakim. Jakarta.